

İNŞAAT SEKTÖRÜ ANALİZİ

*Kırılgan Ekonomiler,
Çalkantılı Siyaset ve
Ticaret Savaşları*

Dünya
Türkiye
İnşaat Sektörü

Nisan
2025

TÜRKİYE MÜTEAHHİTLER BİRLİĞİ

“ABD’li siyaset bilimci Graham Allison “Destined for War: Can America and China Escape Thucydides's Trap?” adlı kitabında ABD ve Çin arasındaki ticaret savaşlarının sonunda üçüncü dünya savaşına yol açıp açmayacağını inceliyor. Allison'un ifadesiyle Tukidides tuzağı; giderek yükselen bir gücün, liderlik koltuğunda oturan bir başka gücü, liderlik açısından korkutmasının yarattığı gerilimin yol açabileceği sonuçlardır. Geçmişte 16 kez yaşanan bu tür gerilimlerin 12’sinin savaşla sonuçlandığına dikkat çeken Allison’a göre Tukidides tuzağı iki farklı sendroma dayalı olarak ortaya çıkıyor: 1) Yükselen gücün bu gücünün kabulünü talep etmesi ve bunun için mücadele etmesi (yükselen güç sendromu) 2) Egemenliği elinde tutan gücün karşılaştığı bu meydan okumadan korkarak ona göre tavır almaya başlaması (egemen güç sendromu).”

Mahfi Eğilmez

7 Eylül 2019, www.mahfiegilmez.com

ÖZET

2025 yılının ilk çeyreği, küresel ekonomide belirsizliklerin derinleştiği ve yapısal değişimlerin ivme kazandığı bir dönem olmuştur. Dünya genelinde ekonomik toparlanma beklentilerinin getirdiği ihtiyatlı hava, yaşanan jeopolitik gerilimler ve politik belirsizliklerle gölgelenmiştir. ABD ekonomisi dirençli bir görüntü sergilerken, Avrupa'da durgunluk sinyalleri dikkat çekmiştir.

ABD'nin 2025 yılı başında başta Çin olmak üzere bazı ülkelere uyguladığı yeni gümrük vergileri, küresel ticaret dengelerini sarsmakla kalmamış, teknoloji ve yeşil enerji ekipmanları gibi stratejik sektörlerde korumacı eğilimleri artırmıştır. Bu adımlar, Çin ile ABD arasında alevlenen ticaret savaşlarının bir yansıması olarak değerlendirilmiş; birçok ülke, tedarik zincirlerini çeşitlendirme ve yerli üretimi artırma yönünde adımlar atmıştır. Ticaret politikalarındaki bu sertleşme, özellikle gelişmekte olan ülkeler için belirsizlikleri artırmıştır.

Ukrayna'daki savaşın uzaması ve Orta Doğu'da artan çatışmalar, ABD'nin İran ve Çin'e karşı tehditkar tavrı, Çin'in Tayvan ile olan gerilimi, Avrupa'nın olası Rus tehdidine karşı güvenlik politikalarını artırma kararı Soğuk Savaş döneminden bu yana dünyayı ilk defa topyekun bir savaşa bu kadar yaklaştırmıştır.

Bu gelişmeler ışığında, 2025 yılı, ekonomik ve politik kırılmaların derinleştiği, yapay zekâ ve yeşil dönüşüm gibi alanlarda fırsatların yanı sıra belirsizliklerin de arttığı bir dönemin habercisi olmuştur. Dünya ekonomisi, çok kutuplu bir yapıya evrilirken; stratejik kaynaklara erişim, dijitalleşme ve enerji dönüşümü, önümüzdeki dönemin temel belirleyicileri arasında yer almaya başlamıştır.

*** 15 Nisan 2025 tarihine kadar yayımlanan bilgi ve veriler dikkate alınmıştır.**



Uluslararası Para Fonu'nun (IMF) Dünya Ekonomik Görünüm raporunun Ocak ayı güncellemesinde küresel ekonomi için 2025 yılına ilişkin büyüme tahmini %3,3'e yükseltilmiştir.

Dünya Bankası'nın Ocak ayında yayımladığı Küresel Ekonomik Beklentiler Raporu'nda küresel ekonomik büyümenin 2025 ve 2026 yıllarında %2,7 seviyesinde sabit kalacağı öngörülmüştür.

Ekonomik İşbirliği ve Kalkınma Örgütü (OECD) Mart ayı Dünya Ekonomik Görünüm Raporu'nda, küresel ekonomik büyüme tahminlerini aşağı yönlü revize ederek 2025 için %3,1 ve 2026 için %3,0 düzeyine çekmiştir.

Kredi derecelendirme kuruluşu Standard & Poor's (S&P), Mart ayında küresel ekonomik büyüme tahminini 2025 yılı için %3 olarak korurken, 2026 için %3,1'den %3'e düşürmüştür.

Amerikan Merkez Bankası (FED) Ocak ve Mart aylarında politika faizini değiştirmeyerek %4,25-%4,50 aralığında sabit tutmuştur. FED üyeleri 2025 ve 2026 yılsonu büyüme tahminlerini aşağı yönlü, cari yıl için işsizlik oranı ve çekirdek enflasyon tahminlerini ise yukarı yönlü revize etmiştir.

ABD'de aylık ve yıllık TÜFE Ocak ayındaki yükselişlerinin ardından Şubat'ta hem manşet hem çekirdek olarak beklentilerin altında gerçekleşmiş, enflasyon beklentileri kötüleşirken, %40 yükselen ihtimalle resesyona endişeleri güçlenmiştir.

Euro Alanı ekonomisi, 2024'ün son çeyreğinde çeyreklik bazda %0,2, yıllık bazda ise %1,2 oranında büyümüştür.

Avrupa Merkez Bankası (ECB), Ocak ve Mart aylarında gösterge niteliğindeki faiz oranlarını piyasa beklentileri paralelinde 25'er baz puanı indirmiştir. ECB ayrıca, 2025 yılına ilişkin büyüme beklentisini %1,1'den %0,9'a indirirken, enflasyon tahminini %2,1'den %2,3'e yükseltmiştir.

Mart'ta Çin, Japonya ve İngiltere merkez bankaları politika faizlerinde değişikliğe gitmemiştir.

Türkiye ekonomisi 2024 yılının son çeyreğinde yıllık bazda %3,0, 2024 yılı genelinde ise %3,2 ile piyasa beklentilerinin üzerinde bir büyüme kaydetmiştir. 2024 yılında en hızlı büyümenin yaşandığı inşaat sektöründe ise %9,3 ile genel ekonominin önünde bir büyüme gerçekleşmiştir.

Mart ayında TÜFE aylık bazda %2,46 ile piyasa beklentilerinin altında artarken, yıllık TÜFE enflasyonu %38,10 düzeyine gerilemiştir. Aynı dönemde, yurt içi ÜFE aylık bazda %1,88, yıllık bazda ise %23,50 olarak gerçekleşmiştir.

Mevsim etkilerinden arındırılmış verilere göre Şubat ayında işsizlik oranı %8,2 ile 2012'den bu yana en düşük düzeyinde gerçekleşse de atıl işgücü oranı %28,4 düzeyine yükselmiştir.

Ocak'ta sanayi üretimi aylık bazda %2,3 daralırken, yıllık bazda %1,2 artmıştır. Aynı dönemde ticaret satış hacmi aylık bazda %4,1 azalırken yıllık bazda %5,3 artmıştır. Perakende satış hacmi ise aylık bazda %2,0, yıllık bazda %12,5 artış göstermiştir.

İSO Türkiye imalat PMI Mart'ta 47,3 ile son 5 ayın en düşük değerini alarak eşik değer altındaki seyrini 12. ayına taşımıştır.

Cari işlemler hesabı Şubat'ta 4,4 milyar ABD Doları ile piyasa beklentilerine paralel açık vermiştir. 12 aylık kümülatif cari açık 12,8 milyar ABD Doları ile Temmuz 2024'ten bu yana en yüksek düzeyinde gerçekleşmiştir.

Mart ayında merkezi yönetim bütçesi 261,5 milyar TL, faiz dışı denge ise 100,2 milyar TL açık vermiştir. 2025 yılı ilk çeyreğinde ise bütçe açığı 711 milyar TL'ye yükselerek öngörülen bütçe açığının %37'sine ulaşmıştır.

Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası (TCMB), Mart ayı toplantısında politika faizini 250 baz puan düşürerek %42,5 seviyesine indirirken, 20 Mart 2025 tarihinde gerçekleştirdiği Para Politikası Kurulu Ara Toplantısında gecelik borç verme faiz oranını 200 baz puan artırarak %46'ya yükseltmiştir.

Mart ayında Ekonomik Güven Endeksi 100,8, Tüketici Güven Endeksi 85,9, Reel Kesim (İmalat Sanayi) Güven Endeksi 103,2 değerini almıştır.

Aynı dönemde alt sektörlerden Hizmet Sektörü Güven Endeksi 114,4, Perakende Ticaret Sektörü Güven Endeksi 113,4, İnşaat Sektörü Güven Endeksi ise 88,9 olmuştur.

Uluslararası kredi derecelendirme kuruluşu Moody's, Ocak ayında Türkiye'nin uzun vadeli kredi notunu pozitif görünümle "B1" olarak sabit tutmuş, Fitch Ratings ise Şubat ayında Türkiye'nin kredi notunu "BB-", not görünümünü "durağan" olarak teyit etmiştir.

Türkiye İMSAD tarafından hazırlanan İnşaat Malzemesi Sanayi Bileşik Endeksi Şubat 2025 sonuçlarına göre, Bileşik Endeks bir önceki aya göre 0,8 puan azalarak 84,3 puana gerilemiş, Faaliyet Endeksi de bir önceki aya göre 1,3 puan düşerek 124,5 puan seviyesine inmiştir. Güven seviyesi yeni yılın ikinci ayında bir önceki Ocak ayına göre 0,9 puan gerileyerek 59,9, Beklenti Endeksi ise 0,3 puan azalarak 69,6 puan olarak gerçekleşmiştir.

Yurt Dışı Müteahhitlik Hizmetleri (YDMH) kapsamında Ocak-Mart 2024 dönemi itibarıyla Türk inşaat sektörü tarafından yurt dışında 560 milyon ABD Doları tutarında 14 proje üstlenilmiştir.

DÜNYA

Küreselleşme Çağının Sonu

2025 yılına önceki yıllardan devraldığı belirsizlik ve kaosu sarsıntısında giren dünya, ekonomik kırılganlıkların ve siyasal çalkantıların iç içe geçtiği ilk çeyreği yorgun bitirmiştir. ABD'de ikinci kez başkanlık yarışını kazanan Donald Trump, yemin töreninin ardından görevine hızlı başlamış, küresel dengeleri hem ekonomik hem diplomatik düzeyde derinden sarsmıştır. Başkan Trump, ilk döneminde "Make America Great Again" ve "America First" söylemiyle şekillendirdiği politikasını, bu kez göreve gelir gelmez imza attığı sansasyonel kararlar, daha yüksek gümrük vergileri, müttefiklere yönelik ekonomik baskılar ve küresel ticarete yönelik hamleleriyle daha da keskinleştirmiştir. Küresel gerilimi sürekli tırmandıran Başkan Trump, Meksika Körfezi'nin adını Amerika Körfezi yapmak, Kanada'ya ABD'nin 51. eyaleti olmasını teklif etmek, Paris İklim Anlaşması'ndan çıkmak, Grönland ve Panama'yı satın almak, Gazze Şeridi'nin kontrolünü ele alarak Filistinlileri başka ülkelere "kalıcı olarak yerleştirdikten" sonra bölgeyi yeniden inşa etmek gibi sert çıkışları ve birbirinden çarpıcı söylemleriyle gündemi belirlemiştir.

Trump yönetimi, yalnızca dışı rakiplerine değil, Kanada ve Meksika gibi aynı zamanda yakın ticaret ortağı olduğu komşularına karşı da agresif bir tutum sergilemiştir. ABD-Meksika-Kanada (USMCA) Anlaşması'na rağmen, Meksika ve Kanada'ya otomotiv ve metal sektörlerinde uygulanan tek taraflı vergi artışları, bölgesel tedarik zincirlerini zedelemiştir. Kanada bu hamleye karşılık verirken, Meksika sınırlı da olsa bazı tarımsal ürünlerde misillemelere gitmiştir. Bu gelişmeler, Kuzey Amerika pazarında güven kaybına ve maliyet artışlarına yol açtığı gibi tüm dünyadaki politik dengeleri de bozmuş, uzun zamandır ülkesinde eleştiri oklarının hedefi olan Kanada Başbakanı Justin Trudeau, 10 yıllık iktidarını istifa ederek sonlandırmıştır.



Yılın ilk çeyreğinin en dikkat çekici gelişmesi kuşkusuz, Donald Trump'ın getirdiği mütekabiliyet esaslı ek gümrük vergileri ve sonrasında alevlenen küresel ticaret savaşları olmuştur. Başkan Trump, 2 Nisan'da yaptığı basın toplantısında en az %10 olmak üzere tüm ülkelere farklı oranlarda uygulanacak baz gümrük vergileri listesini açıklamış, listede özellikle Çin menşeli ürünlere getirdiği yüksek vergi oranı dikkat çekmiştir. Çin tarafından özellikle tarım ve teknoloji alanlarında karşılık verilen bu çekişme, yalnızca ikili ticareti değil, tüm küresel tedarik zincirleri için tehdit haline gelmiştir. ABD, Çin'den ithal edilen ürünlere önce %34 gümrük vergisi getirmiş, sonrasında bu oran önce %104'e ardından %145'e çıkarılmıştır. Çin, bu hamlelere misilleme olarak gümrük vergilerinde ABD mallarına %34'lük vergi koyduktan sonra bu oranı önce %84'e, ardından da %125'e yükseltmiştir. Her ne kadar Başkan Trump getirdiği gümrük vergilerini Çin dışındaki ülkeler için 90 gün boyunca askıya alarak ülkelerle pazarlık kapısını aralık bırakmışsa da iki süper güç arasındaki bu gerilim yalnızca ticari alanda sınırlı kalmamış; teknoloji, güvenlik ve jeopolitik düzlemde de etkili olmuştur.

2025 yılının ilk çeyreğinde ekonomi, göç ve politik belirsizliklerin neden olduğu zorluklarla mücadele eden Avrupa, Trump yönetiminin özellikle NATO'ya yönelik eleştirileri ve üçüncü yılına girerken halen çözilemeyen Rusya-Ukrayna savaşına yönelik tutumu nedeniyle güvenlik konusunda kendi iç çözüm arayışlarına yönelmiştir. Ukrayna'ya destek açıklaması yapan Avrupa Birliği savunma harcamalarını artırma kararı almıştır.

Bununla birlikte, Avrupa ekonomisi üzerindeki baskı Almanya, Fransa, İtalya ve Hollanda gibi ülkelerde sağ popülist partilere güç kazandırmış, göçmen karşıtlığı ve ekonomik korumacılık söylemleri bu ülkelerde yürütülen seçim kampanyalarının merkezine oturmuştur. Aşırı sağın yükselişi, Avrupa Birliği'nin siyasal zemininin sarsılmasına yol açmıştır.

Savaşlar ve jeopolitik gerilimler 2025 yılının ilk çeyreğinde de devam etmiştir. Seçim vaatleri arasında savaşları sonlandırmak olan Başkan Trump'ın galibiyeti, barış için bir umut vermiş olsa da yılın ilk çeyreğinde somut adımlar atılamamıştır. Şubat ayında ABD ve Rusya heyetleri arasında Riyad'da gerçekleşen Ukrayna'ya ilişkin müzakereler yakından takip edilmiş, ancak bu görüşmeye Ukrayna tarafının çağırılmaması dikkat çekmiştir. Öte yandan, Başkan Trump'ın Ukrayna'nın nadir toprak elementlerinin kullanım hakkını istemesi ve sonrasında ABD Başkanı Trump ile Ukrayna Devlet Başkanı Volodimir Zelenskiy'nin 28 Şubat'ta yaptıkları görüşmede yaşanan gerginlik barış sürecine ilişkin belirsizliklerin artmasına neden olmuştur.

Ortadoğu ise, her zamanki gibi jeopolitik karmaşanın ve insani krizlerin merkezinde yer almaya devam etmiştir. Ocak ayında başlayan ateşkesi Mart ayında bozan İsrail, Gazze'ye yönelik yoğun saldırılarına devam etmiş, bölgede yaşananlar kıtlık ve soykırım arasında insani bir felakete dönüşmüştür. Öte yandan, Suriye'nin bir bölümünü işgal eden İsrail'e yönelik ABD desteği, küresel kamuoyunda tartışmalara neden olmuştur.

Tüm bu jeopolitik gelişmelerin ortasında, küresel ekonomi ciddi ölçüde dalgalanmıştır. Başkan Trump'ın ticaret savaşları, korumacı politikaları ve müttefiklere karşı dahi uyguladığı ekonomik baskılar, güven ortamını zayıflatmıştır. Küresel yatırım akışları yavaşlamış; gelişmekte olan ülkelerde döviz, faiz ve enflasyon baskıları artmıştır. Özellikle Çin ve Avrupa'da üretim ve tüketim göstergelerinde belirgin düşüşler yaşanmış, büyüme beklentileri aşağı çekilmiştir.

Tüm bu gelişmeler değerlendirildiğinde 2025 yılının, öngörülebilirliğin azaldığı hem ekonomik kırılganlıkların hem de siyasi çalkantıların eş zamanlı derinleştiği, küreselleşme çağının son bularak yerini korumacılığın yüksek duvarlarına bıraktığı yeni dünya düzeninin doğum sancıları ile geçeceği öngörülmektedir.

Uluslararası Para Fonu'nun (IMF) Ocak ayında "Küresel Büyüme: Farklı ve Belirsiz" başlığıyla yayımladığı Dünya Ekonomik Görünüm Raporu'nda, küresel ekonominin istikrarını koruduğu ancak bunun derecesinin ülkeler arasında büyük farklılıklar gösterdiği belirtilmiştir. Raporda küresel ekonominin 2025 ve 2026 yıllarında %3,3 ile 2000-2019 ortalaması olan %3,7 oranının altında büyüyeceği öngörülmüştür. ABD ekonomisinin 2025 yılı büyümesine ilişkin 0,5 puanlık yukarı yönlü revizyonun diğer başlıca ekonomilerdeki aşağı yönlü güncellemelerle dengelendiği raporda, bu yıl için küresel büyüme tahmininin Ekim raporuna kıyasla sınırlı şekilde revize edildiği belirtilmiştir. Öte yandan IMF, küresel ekonomi üzerindeki belirsizliklerin başlıca merkez bankalarının para politikalarını gevşetme sürecini riske sokabileceğini belirtirken, bunun önlenmesi için yapısal reformların ve ülkelerin çok taraflı işbirliği içerisinde olmasının önemine vurgu yapmıştır.

Küresel manşet enflasyonunun 2025'te %4,2'ye, 2026'da ise %3,5'e düşmesinin beklendiği belirtilen raporda, gelişmiş ekonomilerde hedef seviyeye, gelişmekte olan ekonomilere kıyasla daha erken dönülmesinin öngörüldüğü kaydedilmiştir.

ABD ekonomisine ilişkin büyüme beklentisinin 2025 yılı için %2,2'den %2,7'ye yükseltildiği kaydedilen raporda, ülke ekonomisinin gelecek yıla ilişkin büyüme tahmini %2'den %2,1'e çıkarılmıştır.

Raporda, Euro Bölgesi ekonomisine ilişkin büyüme tahmini ise 2025 yılı için %1,2'den %1'e ve 2026 yılı için %1,5'ten %1,4'e düşürülmüştür.

Avrupa'nın önde gelen ekonomilerinden Almanya'nın büyüme tahmininin 2025 yılı için %0,8'den %0,3'e ve 2026 yılı için %1,4'ten %1,1'e indirildiği kaydedilen raporda, İngiltere ekonomisinin büyüme beklentisi 2025 yılı için %1,5'ten %1,6'ya çıkarılırken, 2026 yılı için %1,5'te sabit tutulmuştur.

Raporda, yükselen piyasalar ve gelişmekte olan ülke ekonomileri grubunda yer alan Çin ekonomisine ilişkin büyüme beklentisi 2025 yılı için %4,5'ten %4,6'ya ve 2026 yılı için %4,1'den %4,5'e çıkarılmıştır. Rusya ekonomisine ilişkin büyüme tahmini ise 2025 yılı için %1,3'ten %1,4'e çıkarılmış, 2026 yılı için %1,2 olarak korunmuştur.

Dünya Bankası'nın Ocak ayında yayımladığı "Küresel Ekonomik Beklentiler Raporu"nda, enflasyonun hedeflere yaklaşması ve parasal genişlemenin hem gelişmiş hem de gelişmekte olan ekonomilerde faaliyeti desteklemesiyle küresel büyümenin istikrar kazandığı belirtilmiştir. Raporda, enflasyon ve faiz oranlarının kademeli olarak düşmesiyle küresel ekonominin 2025 ve 2026 yıllarında %2,7 büyüyeceği öngörülmüştür.

Küresel ekonominin sürdürülebilir ekonomik kalkınmayı teşvik etmek için yetersiz kalacağına yönelik tahminlere işaret edilen raporda, ayrıca artan politik belirsizlik, olumsuz ticaret politikaları, jeopolitik gerilimler, kalıcı enflasyon ve iklimle ilgili doğal afetlerden kaynaklanan riskler olduğu aktarılmıştır.

Küresel ekonomik büyümenin %60'ını sağlayan gelişmekte olan ekonomilerin, 21. yüzyılın ilk çeyreğini zayıf büyüme görünümüyle tamamlayacağını tahmin edildiği raporda, küresel ekonomi önümüzdeki iki yılda istikrara kavuşsa bile gelişmekte olan ekonomilerin gelişmiş ekonomilerin gelir seviyelerini yakalama konusunda daha yavaş ilerleme kaydetmesinin beklendiği ifade edilmiştir.

Gelişmekte olan ekonomilerdeki büyümenin gelecek 2 yıl boyunca %4 civarında kalmasının beklendiği belirtilen raporda, bunun Covid-19 salgını öncesine göre daha zayıf bir performans olacağı ve yoksulluğun azaltılması ile daha geniş kalkınma hedeflerine ulaşılması için gerekli ilerlemeyi teşvik etmekte yetersiz kalacağı aktarılmıştır.



Raporda, ABD ekonomisinin büyüme tahmini 2025 yılı için %1,8'den %2,3'e ve 2026 yılı için %1,8'den %2'ye çıkarılırken, Euro Bölgesi ekonomisinin büyüme beklentisi 2025 yılı için %1,4'ten %1'e ve 2026 yılı için %1,3'ten %1,2'ye indirilmiştir.

Çin ekonomisinin büyüme tahmininin 2025 yılı için %4,1'den %4,5'e yükseltildiği raporda, ülke ekonomisinin 2026 yılına ilişkin büyüme beklentisi %4 olarak korunmuştur.

Ekonomik İşbirliği ve Kalkınma Örgütü (OECD) Mart ayında "Belirsizlikte Yönlendirme" başlığıyla yayımladığı Ekonomik Görünüm Raporu'nda, ticaret savaşlarına yönelik endişeler, politik belirsizlikler ve para politikalarındaki sıkı duruşu gerekçe göstererek küresel ekonomik büyüme tahminlerini aşağı yönlü revize etmiştir. Raporda 2025 yılı küresel ekonomik büyüme tahmini %0,1 oranında aşağı yönlü revize edilerek %3,1'e düşürülürken, 2026'da küresel ekonomik büyümenin %3 olacağı tahmin edilmiştir.

ABD ekonomisinde 2025 yılı için %2,2 düzeyindeki büyümenin 2026'da %1,6 seviyesine düşeceği tahmin edilirken, Euro Bölgesi'nde 2025'te %1 ve 2026'da %1,2 oranlarında büyüme öngörülmüştür.

OECD raporunda, Çin ekonomisinin 2025 ve 2026 yılları için sırasıyla %4,8 ve %4,4 oranlarında büyüme beklentisi paylaşılmıştır.

OECD Genel Sekreteri Mathias Cormann, verilere ilişkin değerlendirmesinde, küresel ekonomide büyümenin istikrarlı şekilde devam etmesiyle, enflasyonda düşüşün oldukça dirençli olduğunu dile getirmiş; ancak, artan politika belirsizliklerine bağlı olarak bazı zayıflık işaretlerinin ortaya çıktığını kaydetmiştir. Cormann değerlendirmesinde, "Artan ticaret kısıtlamaları hem üretim hem de tüketim maliyetlerinin yükselmesine katkıda bulunacaktır. İyi işleyen, kurallara dayalı bir uluslararası ticaret sisteminin sağlanması ve piyasaların açık tutulması önemini koruyor" ifadelerini kullanmıştır.

Kredi derecelendirme kuruluşu Standard & Poor's (S&P), küresel ekonomik büyüme tahminini 2025 yılı için %3 olarak korurken, 2026 yılı için %3,1'den %3'e düşürmüştür. Standard & Poor's (S&P) tarafından yapılan açıklamada, başta gümrük tarifeleriyle ilgili olmak üzere ABD'nin artan politika belirsizliğinin küresel makroekonomiye hakim olduğu vurgulanmıştır.

Tüketici güveni gibi verilerin düştüğü ve ABD pay piyasalarında değerlemelerin gerilediğine işaret edilen açıklamada, "Ekonomik faaliyet ve somut veriler şu ana kadar dayanmış olsa da tüm gözler ABD tüketimi ve istihdamında." değerlendirmesi yapılmıştır. Açıklamada, gayrisafi yurt içi hasıla (GSYH) büyüme tahminlerinin bir önceki tahmine göre düştüğü ifade edilerek, bunun nedeninin ABD gümrük vergilerinin etkileri ve ülkenin büyümesindeki sert düşüşten kaynaklanan yayılma olduğu belirtilmiştir. Avrupa'nın ekonomik büyümesinin 2025 yılında daha düşük olacağı kaydedilen açıklamada, 2026 yılından itibaren daha yüksek savunma ve altyapı harcamaları ile iyileşeceğine işaret edilirken, Çin'in görünümünün ise durağan olduğu aktarılmıştır.

Uluslararası kredi derecelendirme kuruluşu Fitch Ratings, Mart ayında yayımladığı Küresel Ekonomik Görünüm Raporu'nu "Küresel Büyüme Tahminleri, ABD'nin Küresel Ticaret Savaşı Başlatmasıyla Keskin Şekilde Düşürüldü" başlığıyla yayımlamıştır.

Raporda, Trump yönetiminin ABD ve dünya ekonomisinin büyümesini yavaşlatacağı, ülkede enflasyonu yükselteceği ifade edilerek, ABD Merkez Bankası'nın (FED) faiz indirimlerini geciktirecek küresel bir ticaret savaşını başlattığı aktarılmıştır.

Küresel ekonomik büyümenin bu yıl 2024'teki %2,9 seviyesinden %2,3'e gerilemesinin beklendiği belirtilen raporda, büyümenin 2026'da da %2,2 ile zayıf kalmaya devam edeceği kaydedilmiştir.

Raporda, aşağı yönlü revizyonun, gelişmiş ve gelişmekte olan ekonomilerin büyüme oranlarındaki geniş tabanlı düşüşleri yansıttığı ifade edilmiştir.

ABD ekonomisine ilişkin 2025 yılı büyüme beklentisinin %2,1'den %1,7'ye, 2026 yılı beklentisinin ise %1,7'den %1,5'e düşürüldüğü belirtilen raporda, bu oranların trendin oldukça altında ve 2023 ile 2024'teki neredeyse %3 olan büyüme oranından düşük olduğu aktarılmıştır.

Raporda, ABD'nin gümrük vergileri konusunda ne kadar ileri gideceğine dair büyük bir belirsizlik olduğuna işaret edilerek, tırmanan küresel ticaret savaşı da dahil olmak üzere daha büyük bir vergi şoku riskinin mevcut olduğunun altı çizilmiştir.

Gümrük vergilerindeki artışların ABD'de tüketici fiyatlarının yükselmesine, reel ücretlerin düşmesine ve şirketlerin maliyetlerinin artmasına neden olacağı belirtilen raporda, politika belirsizliğindeki artışın yatırımları olumsuz etkileyeceği; bununla birlikte kısa vadeli enflasyonu 1 puan artıracığı tahmin edildiğinden, FED'in gevşemeyi 2025'in dördüncü çeyreğine kadar erteleyeceğinin düşünüldüğü aktarılmıştır.

Raporda, Çin ve Almanya'daki mali gevşemenin ABD'nin yüksek ithalat vergilerinin etkisini hafifleteceği, ancak bu yıl Euro Bölgesi'ndeki büyümenin tahmin edilenden çok daha zayıf olacağı ifade edilmiştir. Euro Bölgesi ekonomisinin 2025 yılı büyüme beklentisinin %1,2'den %0,7'ye düşürüldüğü belirtilen raporda, 2026 yılı beklentisinin ise %1,3'den %1,1'e indirildiği kaydedilmiştir.

Raporda, Meksika ve Kanada'nın ABD ile yoğun ticari bağları olduğu için teknik resesyonlar yaşayacağı ve 2025 yılına ilişkin büyüme tahminlerinin sırasıyla 1,1 puan ve 0,7 puan düşürüldüğü; Meksika ekonomisinin 2025 yılı büyüme oranının %0, Kanada ekonomisinin ise %0,3 olarak öngörüldüğü bildirilmiştir.

Raporda, Çin ekonomisinin 2025 yılında %4,4 ve 2026 yılında ise %4 büyüyeceği tahmin edilmiştir.

Uluslararası Finans Enstitüsü'nün (IIF) Şubat ayında yayımladığı "Küresel Borç Monitörü" raporuna göre, küresel borç tutarı 2024 yılında yaklaşık 7 trilyon ABD Doları artışla 318 trilyon ABD Doları'na ulaşarak rekor tazelemiştir. Söz konusu artış, ABD Merkez Bankası'nın (FED) gevşeme döngüsünün borçlanmada 16 trilyon ABD Doları üzerinde yükselişe yol açtığı geçen yılki artışın altında kalmıştır.

ABD'nin ticaret ve göç politikalarının enflasyon üzerindeki etkilerine ilişkin endişeler nedeniyle FED'in faiz indirimlerine dair piyasa beklentilerinin azalmasıyla birlikte, küresel borçlanmanın yavaşlamasının, önemli ölçüde artan belirsizlik göz önüne alındığında ihtiyati bir duruş olarak görüldüğü kaydedilmiştir.

Özellikle, 2024 yılının dördüncü çeyreğinde borç seviyelerinde belirgin bir düşüş görülmüştür. Küresel borçta geçen yılki artışın yaklaşık %65'i gelişmekte olan piyasalardan kaynaklanmıştır. Gelişmiş ekonomilerin toplam borcu geçen yıl 214,3 trilyon ABD Doları olarak hesaplanırken, gelişmekte olan piyasalardaki borç 103,7 trilyon ABD Doları olarak kaydedilmiştir.

Borcun dağılımına bakıldığında, hanehalkına ait borçlar 2024 sonu itibarıyla 60,1 trilyon ABD Doları'na, finansal olmayan şirketlere ait borçlar 91,3 trilyon ABD Doları'na, kamu borçları 95,3 trilyon ABD Doları'na ve banka gibi finansal şirketlere ait borçlar 71,4 trilyon ABD Doları'na yükselmiştir.

Küresel borcun GSYH'ye oranı 2024'te 1,5 puanın üzerinde artarak yaklaşık yüzde 328'e ulaşmıştır. Bu, pandeminin küresel borcun GSYH'ye oranında 35 puanın üzerinde yükselişi tetiklediği 2020'den bu yana kaydedilen ilk yıllık artış olmuştur.



Borçlardaki artışın devam etmesi geçen yıl borç oranlarının yükselmesinde önemli bir etken olsa da 2024 yılında ekonomik büyüme ve enflasyondaki yavaşlama borç oranları üzerindeki yukarı yönlü baskıya katkıda bulunmuştur.

Finans sektörü dışındaki borç oranlarındaki artış en hızlı İsveç, Nijerya, Çin, İsrail ve Suudi Arabistan'da gerçekleşirken, Arjantin, Türkiye, Hollanda, Yunanistan ve İrlanda'da keskin düşüş yaşanmıştır.

Küresel borç birikiminde özellikle 2025'in ilk yarısında daha fazla yavaşlama öngörüldükçe, küresel ekonomik politika belirsizliğinin rekor seviyelerde ve borçlanma maliyetlerinin hala yüksek olması nedeniyle borçlular arasındaki daha temkinli duruşun özel sektörün kredi talebini engelleyebileceği kaydedilmiştir.

Mart ayında ticaret savaşlarına yönelik endişelerin ABD hisse senedi piyasaları üzerindeki baskısı yoğunlaşarak devam etmiştir. Bu çerçevede, MSCI Dünya endeksi Mart ayını %4,64'lük düşüşle kapatırken, MSCI Gelişmekte Olan Ülkeler endeksi %0,38 artış kaydetmiştir. Almanya'nın savunma ve altyapı atılımının etkisiyle EUR/USD paritesi Mart ayı içinde son 5 ayın zirvesini görürken, ay sonu itibarıyla aylık bazda %4,26'lık artış kaydetmiştir.

Küresel Ekonomik Göstergeler	02.04.2024	02.01.2025	02.04.2025	Yılbaşına Göre Değişim %	Son 1 Yıllık Değişim %
Brent Petrol Fiyatı (\$/varil)	88,9	75,9	75,0	-1,3	-15,7
Altın (\$/ons)	2.270,3	2.669,0	3.166,2	18,6	39,5
MSCI Dünya Endeksi*	3.403,4	3.702,7	3.668,5	-0,9	7,8
MSCI Gelişen Ülkeler Endeksi*	1.049,9	1.071,0	1.111,7	3,8	5,9
MSCI Türkiye Endeksi*	9.726,1	10.923,5	10.114,4	-7,4	4,0
VIX Endeksi**	14,6	17,9	21,5	20,0	47,2
DXI Endeksi***	104,8	109,4	103,8	-5,1	-1,0
EUR/Dolar	1,08	1,03	1,09	5,7	0,8
Dolar/TL	32,0	35,3	37,9	7,3	18,3
Euro/TL	34,5	36,3	41,2	13,4	19,3

Kaynak: investing.com

* MSCI Endeksleri (Morgan Stanley Capital Indexes), yabancı yatırımcıların diğer ülkelerde yatırım fırsatlarını değerlendirmeye, risklerini ve potansiyel beklentilerini tahmin etmeye yarayan bir göstergedir.

** VIX Endeksi (Volatility Index), küresel çapta piyasa riskini ölçmekte kullanılmakta ve yatırımcıların korku göstergesi olarak tanımlanmaktadır.

*** DXI Endeksi (Dollar Index), Dolar'ın dünyada en çok işlem gören 6 adet yerel para biriminin karşısındaki değerini gösteren endekstir. Endeksin yükselmesi, Dolar'ın diğer kurlara karşı değer kazandığını; düşmesi ise Dolar'ın diğer kurlara karşı değer kaybettiğini göstermektedir.

Küresel ticarete ilişkin belirsizliklerin gündemde olduğu Mart ayında ABD Doları'nın değer kaybetmesi ve Almanya'da borç freni reformunun onaylanması küresel ölçekte emtia fiyatlarını artırmıştır. Belirsizlik ortamında güvenli yatırım araçlarına yönelimin artmasıyla Mart ayı içerisinde altının ons fiyatı aylık bazda %9,26 artarak 3.123 ABD Doları ile tarihi zirvesini görmüştür.

ABD: “Ticaret Savaşları” sert başladı

Ocak ayındaki yemin töreninin ardından ikinci dönemine başlayan ve ilk 6 haftada 100 kararname imzalayan ABD Başkanı Donald Trump, 4 Mart 2025 tarihinde Kongre'de yaptığı ve en uzun başkanlık konuşması olarak tarihe geçen konuşmasında yabancı ülkelerin ABD'ye uyguladığı gümrük vergilerini 'kazıklanmak' olarak nitelemiştir. Başkan Trump, "Bize yıllardır uygulanan gümrük vergilerine karşılık vereceğiz. Bu, dostlarımızın da düşmanlarımızın da yaptığı bir şey. 1 Nisan'da yapacaktım ama şaka yaptığımı düşünmesinler diye 2 Nisan'da gümrük vergilerini uygulayacağız." sözleri ile küresel gündemi sarsmış, göreve gelir gelmez Kanada ve Meksika'dan ithal edilen ürünlere yönelik %25 oranında ek vergi getiren hamlesiyle fitilini ateşlediği “ticaret savaşlarını” resmen başlatmıştır.

Ülke ayrımı olmaksızın çelik ve alüminyum ithalatı için gümrük vergisini %25'e çıkaran Başkan Trump, mütekabiliyet esaslı gümrük vergilerinin hazırlanmasını, bakır ve tarım ürünleri ithalatına yeni vergiler getirilmesini ve Avrupa Birliği'ne yönelik %25 oranında vergi uygulanmasını gündemine alarak ticaret savaşında yumuşama olmayacağını da sinyali vermiştir.

Başkan Trump ayrıca, Mart ayı başında yaptığı açıklamada Çin'e uygulanacak vergilerin %10'dan %20'ye çıkarılacağını açıklarken, Çin'in ABD'den ithal edilen kömür ve likit doğalgaz için getirdiği misilleme niteliğindeki gümrük vergileri Şubat ayı içinde yürürlüğe girmiştir.

ABD Başkanı Donald Trump, “Kurtuluş Günü” olarak adlandırdığı 2 Nisan 2025 tarihinde dünyayı karıştıran kararlarına bir yenisini daha ekleyerek ülkelere özel hazırlanmış yeni ek gümrük vergilerini açıklamıştır. Karar sonrası ABD ve Avrupa borsalarında sert düşüşler görülürken; küresel ticaret hacminin daralacağı, ABD'de enflasyon ve resesyon yaratacağı beklentileri ile piyasalar sarsılmıştır. Başkan Trump'ın açıklamalarını takip eden iki günde S&P 500'de %10 kayıp yaşanmıştır. Wall Street'te yaşanan kayıp Ekim 1987'deki “Kara Pazartesi”, Kasım 2008'deki Küresel Finans Krizi ve Mart 2020'de yaşanan Covid-19 pandemisinin ardından dördüncü büyük düşüş olarak tarihe geçmiştir.

“Trump etkisi” yalnızca küresel ekonomi ile sınırlı kalmamış; Başkan Trump'ın göreve gelir gelmez kurduğu, Tesla ve SpaceX'in CEO'su Elon Musk'ın başında olduğu Hükümet Verimliliği Birimi (DOGE) aracılığı ile Hazine Bakanlığı, Eğitim Bakanlığı, Medicare, Medicaid gibi devlet kurumlarının tüm hesapları incelemeye alınmış, ABD Uluslararası Kalkınma Ajansı (USAID) tarafından yapılan tüm dış yardımlar durdurularak çalışanlarının neredeyse tamamı işten çıkarılmış, İstihbarat Teşkilatı (CIA) çalışanlarının bile istifaya zorlandığı iddiaları ortaya atılmış, ayrıca Eğitim Bakanlığı'nın kapatılması ve göçmenlere yönelik politikalar ile ülke gündemi sarsılmıştır.

ABD ekonomisi 2024 yılının son çeyreğinde 0,1 puan yukarı yönlü revize edilen nihai verilere göre %2,4, 2024 yılında ise %2,8 oranında büyüme kaydetmiştir. Reel GSYH'deki büyüme, büyük ölçüde tüketici harcamaları ve kamu harcamalarındaki artışlardan kaynaklanırken, aynı dönemde ithalatın azalması da önemli bir etken olmuştur. FED'in Mart ayında yayımladığı ekonomik projeksiyonda 2025 yılı büyüme beklentisi %1,7 olarak aşağı yönlü revize edilmiştir.

Ülkede perakende satışlar Şubat'ta aylık bazda %0,2 ile beklentilerin oldukça altında artarken bir önceki aya ilişkin %0,9 oranındaki daralmanın da %1,2'ye revize edilmesi ülkede zayıf talep koşullarının sürdüğünü göstermiştir. Aynı dönemde sanayi üretimi %0,7 ile beklentilerin üzerinde artarak ekonomik aktivitede toparlanma sinyali verse de Mart'ta aylık bazda 2,5 puan gerileyerek 50,2 düzeyinde gerçekleşen imalat PMI verisi söz konusu toparlanmanın geçici olduğuna işaret etmiştir.

2024 yılı Aralık ayından bu yana kesintisiz gerileyen tüketici güven endeksi Mart'ta 92,9 seviyesine inerek Ocak 2021'den bu yana en düşük değerini almıştır. Tüketicilerin kısa vadeli beklentilerini yansıtan alt



endeks son 12 yılın en düşük düzeyine inerken, 12 aylık ortalama enflasyon beklentileri de gümrük vergilerinin etkisiyle %5,8'den %6,2'ye yükselmiştir.

Şubat ayında enflasyon rakamları piyasa beklentilerinin altında gerçekleşmiş, TÜFE yıllık bazda %2,8, aylık bazda %0,2 artmıştır. Çekirdek TÜFE ise yıllık bazda %3,1, aylık bazda %0,2 artış kaydetmiştir. Çekirdek enflasyonun alt kategorilerine bakıldığında, temel hizmetler enflasyonu, Ocak ayına göre yarı yarıya azalarak aylık %0,25'e gerilemiştir. Üretici Fiyat Endeksi (ÜFE), Şubat ayında %0,3 yükseliş beklentisine rağmen aylık bazda değişim göstermemiş; yıllık bazda %3,2 ile beklentilerin altında artmıştır. Çekirdek ÜFE ise aylık bazda %0,1 azalırken; yıllık bazda %3,4 artmıştır.

Şubat ayında ABD'de tarım dışı istihdam 151 bin kişi artışla beklentilerin altında kalmıştır. Ocak ayı verisi ise 143 bin kişiden 125 bin kişiye revize edilmiştir. İşsizlik oranı Şubat'ta 0,1 puanlık artışla %4,1 olmuştur.

ABD Merkez Bankası (FED), Mart toplantısında politika faizini beklentiler doğrultusunda %4,25- %4,50 aralığında sabit tutmuştur. Karar metninde ekonomik görünümle ilgili belirsizliğin yükseldiği belirtilmiştir. Toplantıda bilanço küçültme sürecinde yavaşlama kararı alınarak hazine kağıtlarının satış hızı Nisan ayından itibaren aylık 25 milyar ABD Doları'ndan 5 milyar ABD Doları'na düşürülmüştür. FED yetkilileri, 2025 yılı için iki kez faiz indirimi beklentilerini sürdürmüştür. Makroekonomik projeksiyonlarını da güncelleyen FED, 2025 yılı büyüme beklentisini aşağı yönlü %1,7 olarak, 2025 yılı için Kişisel Tüketim Harcamaları (PCE) tahminini yukarı yönlü %2,8 olarak revize etmiştir.

FED Başkanı Jerome Powell'ın toplantı sonrasında yaptığı basın açıklamasında gümrük vergilerinin enflasyon ve büyüme üzerindeki etkisinin “geçici” olmasını beklediğini ifade etmesi piyasalar tarafından iyimser olarak değerlendirilmiştir. Başkan Powell, enflasyon beklentilerinde artışın gümrük vergilerinin etkisiyle oluştuğunu ve bu durumun %2 olan enflasyon beklentisine inmesini geciktirebileceğini ifade etmiştir. Ekonominin güçlü kalmaya devam etmesi ve enflasyonun sürdürülebilir bir şekilde hedefe doğru düşmemesi halinde politikanın daha yavaş adımlarla gevşetilebileceğini ifade eden Başkan Powell, işgücü piyasasında beklenmedik bir zayıflama görülmesi veya enflasyonun beklenenden daha hızlı düşmesi durumunda ise politikanın daha hızlı gevşetilebileceğini belirtmiştir.

AVRUPA: Ekonomi, göç, politika ve “Trump etkisi”

2025 yılı, Avrupa Birliği (AB) için derin politik dönüşümlerin yaşandığı ve geleceğe dair yön arayışlarının belirginleştiği bir dönem olmuştur. Haziran ayında gerçekleştirilecek Avrupa Parlamentosu (AP) seçimleri, kıta genelindeki siyasal güç dengelerini değiştirme potansiyeli taşımaktadır. Popülist ve aşırı sağ partiler, birçok üye ülkede kamuoyunun desteğini artırarak AP'de daha güçlü bir temsile ulaşmayı hedeflemiştir. Bu durum, AB'nin göç, savunma, çevre ve ekonomik politikaları üzerinde önemli etkiler yaratmıştır. Yeşiller ve liberal partiler, dijitalleşme ve çevre politikaları üzerinden kampanyalarını yoğunlaştırmış; ancak bu süreçte oy kaybı yaşama riskiyle karşı karşıya kalmıştır. Öte yandan, Avrupa Komisyonu Başkanlığı için siyasi kulisler hız kazanmıştır. Ursula von der Leyen'in yeniden aday olup olmayacağı ve özellikle Almanya'nın bu süreçteki tavrı, belirleyici unsurlar arasında yer almaktadır.

Üye ülkelerdeki iç politik gelişmeler de Avrupa genelindeki politik atmosferi doğrudan etkilemiştir. Almanya'da 2025 sonbaharında yapılacak genel seçimler öncesinde koalisyon hükümeti içindeki fikir ayrılıkları derinleşmiştir. Özellikle ekonomik durgunluk, bütçe açıkları ve göç konuları, seçim kampanyalarının ana gündemi hâline gelmiştir. Fransa'da ise Cumhurbaşkanı Emmanuel Macron'un ikinci döneminin sonuna yaklaşılmasıyla birlikte, merkez sağın toparlanma çabaları ve Marine Le Pen liderliğindeki aşırı sağın yükselişi dikkat çekmiştir. Her iki ülkedeki gelişmeler, AB'nin gelecekteki yönü açısından kritik önem arz etmektedir.

Göç politikaları, 2025 yılı itibarıyla AB'nin en tartışmalı başlıklarından biri olmaya devam etmiştir. Güney Avrupa ülkeleri, özellikle Akdeniz üzerinden artan göçmen akını karşısında daha adil bir yük paylaşımı talep etmiştir. Buna karşın Orta Avrupa'daki bazı ülkeler, zorunlu kota sistemine karşı çıkarak ulusal egemenliği ön plana alan bir yaklaşım benimsemiştir. Tunus ve Libya üzerinden gelen göçmen akışı, AB içinde hem güvenlik hem de insan hakları boyutuyla ciddi tartışmalara yol açmıştır. Göç meselesi, yaklaşan Avrupa seçimlerinde siyasi partiler için seçmen mobilizasyonuna yönelik güçlü bir araç haline gelmiştir.

Ukrayna'da devam eden savaş, Avrupa Birliği'nin dış politikasında belirleyici bir unsur olmaya devam etmektedir. 2025 yılı itibarıyla savaş düşük yoğunluklu bir biçimde sürerken, AB'nin Ukrayna'ya yönelik mali ve siyasi desteği kararlılıkla sürdürülmektedir. Ancak bu destek paketlerinin uzun vadede sürdürülebilirliği ve AB bütçesi üzerindeki etkileri, üye ülkeler arasında yoğun biçimde tartışılmaktadır. Öte yandan, Ukrayna, Moldova ve Batı Balkan ülkeleriyle yürütülen katılım müzakereleri hız kazanmıştır. AB'nin genişleme perspektifi, bu ülkelerde yolsuzlukla mücadele ve hukukun üstünlüğü gibi alanlardaki ilerlemeye bağlı olarak şekillenmiştir. Bu süreç, Brüksel'in 2025 yılı boyunca stratejik öncelikleri arasında ilk sıralarda yer alacaktır.

AB'nin savunma ve güvenlik politikaları da 2025 yılı ilk çeyreğinde önemli gelişmelere sahne olmuştur. NATO ile işbirliği sürdürülürken, AB içerisinde stratejik özerklik arayışları güç kazanmıştır. Almanya ve Fransa, ortak savunma kapasitesinin artırılması gerektiğini savunmuştur. Buna karşın Polonya ve Baltık ülkeleri gibi bazı üyeler, ABD ile olan geleneksel askeri ittifaklarını ön planda tutmayı sürdürmüştür. Avrupa Savunma Fonu ve PESCO gibi girişimlere 2025 bütçesinde daha fazla kaynak ayrılmıştır. Bu durum, askeri işbirliği alanında daha somut adımların atılabileceği beklentisini doğurmuştur. Rusya'nın doğu Avrupa üzerindeki etkisi ve Çin'in stratejik yatırımları, AB'yi dış politikada daha kararlı ve bütünleşik hareket etmeye yöneltmiştir.

Brexit sonrası AB ile İngiltere arasındaki ilişkiler ise 2025 yılı itibarıyla daha pragmatik bir çizgiye evrilmiştir. Özellikle bilimsel işbirliği ve öğrenci değişim programları konusunda yeniden yakınlaşma eğilimleri gözlemlenmiştir. Ancak Kuzey İrlanda Protokolü ve ticaret düzenlemeleri gibi yapısal meseleler, taraflar arasında hâlen çözüm bekleyen konular olarak varlığını sürdürmektedir. İngiltere'nin Avrupa güvenliğine katkı sağlama isteği, Brüksel tarafından dikkatle izlenmektedir.

2025 yılı ilk çeyreğine damga vuran bir diğer önemli gelişme ise, Donald Trump'ın yeniden Amerika Birleşik Devletleri Başkanı seçilmesinin ardından uygulamaya koyduğu korumacı ticaret politikaları olmuştur. Trump yönetimi, özellikle Avrupa Birliği menşeli otomobillere, çelik ve tarım ürünlerine yönelik yüksek gümrük vergileri getirmiştir. Bu durum, transatlantik ilişkilerde ciddi gerilimlere yol açmıştır. AB Komisyonu, karşı önlemler alınabileceğini belirtmiş ve Dünya Ticaret Örgütü (DTÖ) nezdinde girişimlerde bulunmuştur. Avrupa'da özellikle Almanya, bu politikalardan doğrudan etkilenmiş; otomotiv sektörü başta olmak üzere ihracat odaklı sanayi ciddi zarara uğramıştır. Küresel tedarik zincirleri üzerinde baskı oluşturan bu gelişmeler, Euro Bölgesi'nde ekonomik büyüme tahminlerinin aşağı yönlü revize edilmesine neden olmuştur. AB içinde stratejik özerklik çağrıları bu gelişmelerle birlikte daha fazla ses bulmuş; özellikle dijital altyapı, enerji ve savunma alanlarında dışa bağımlılığın azaltılması yönünde politikalar hızlandırılmıştır.

Genel olarak değerlendirildiğinde, 2025 yılı Avrupa Birliği için hem bir sınav hem de bir yenilenme yılı olmuştur. Seçim sonuçları ve yeni kurum yapılanmaları, AB'nin gelecek beş yıllık yönünü büyük ölçüde belirlemiştir. Göç, savunma, ticaret, ekonomik eşitsizlik ve demokratik değerler gibi temel meselelerde yaşanan gelişmeler, birlik içinde hem dayanışma hem de bölünme eğilimlerinin belirginleşmesine neden olmuştur.



Bu nedenle, AB'nin hem iç uyumunu koruyabilmesi hem de küresel düzeyde etkili bir aktör olarak konumunu sürdürebilmesinin, 2025 yılı boyunca atılacak stratejik adımlara bağlı olduğu düşünülmektedir.

Euro Bölgesi ekonomisi 2024 yılının son çeyreğinde nihai verilere göre çeyreklik bazda %0,2, yıllık bazda ise %1,2 oranında beklentilerin üzerinde büyümüştür. Dördüncü çeyrekte Almanya ekonomisi yıllık bazda %0,2 daralırken; Fransa ve İtalya ekonomileri %0,6 büyümüştür. Son çeyrekte Avrupa Birliği'nde en hızlı büyüyen ülkeler %9,2 ile İrlanda, %3,7 ile Litvanya ve Polonya olmuştur. 2025 yılının ilk çeyreğine ilişkin öncü göstergeler ise ABD'ye benzer şekilde talep tarafında zayıf, arz tarafında ise daha dirençli bir görünüm sunmuştur. Bölgede perakende satışlar Ocak'ta aylık bazda artış beklentilerine karşılık %0,3 gerilerken, sanayi üretiminin aylık artışı %0,8 ile piyasa beklentilerinin üzerinde gerçekleşmiştir. Mart ayında imalat PMI 48,6 ile daralma bölgesinde kalsa da Ocak 2023'ten bu yana en yüksek düzeyine ulaşmıştır. Hizmetler PMI ise bir miktar gerilemekle beraber 50,4 ile eşik değer üzerindeki yerini korumuştur.

Avrupa İstatistik Ofisi (Eurostat) verilerine göre, Euro Bölgesi'nde tüketici fiyat endeksi Mart ayında piyasa beklentilerinin altında gerçekleşmiştir. Nihai verilere göre yıllık enflasyon Ocak ayında %2,5 seviyesindeyken, Şubat ayında %2,3'e gerilemiş, Mart ayında ise öncü verilere göre %2,2 ile son dört ayın en düşük seviyesinde kalmıştır. Enerji ve gıda fiyatlarının hariç tutulduğu çekirdek enflasyon ise Şubat ayındaki %2,6 seviyesinden %2,4'e gerileyerek beklentinin biraz altında gerçekleşmiştir.

Enflasyon hızı yıllık bazda yavaşlarken, aylık rakamlar incelendiğinde manşet enflasyon Şubat ayına kıyasla %0,6 oranında hızlanarak yaklaşık bir yılın en keskin aylık artışına işaret etmiştir. Çekirdek enflasyon da bir önceki aya göre %0,8 artarak Mart 2024'ten bu yana en yüksek seviyeye ulaşmıştır.

Avrupa Merkez Bankası (ECB) tarafından ücret artışı ve iç taleple olan bağlantısı nedeniyle yakından izlenen hizmet enflasyonu, Şubat ayında yıllık bazda %3,7 iken Mart ayında %3,4'e gerilemiştir. Bu oran Haziran 2022'den bu yana en düşük seviyeye işaret etmiştir. Gıda, alkol ve tütün kalemindeki yıllık artış %2,9 olurken, enerjide yıllık bazda %0,7; aylık bazda ise %1,2 gerileme gözlenmiştir. Avrupa Birliği ülkelerinde Mart ayında yıllık bazda en yüksek artış %4,3 ile Slovakya, Hırvatistan ve Estonya'da; en düşük artış ise %0,9 ile Fransa'da yaşanmıştır.

Eurostat verilerine göre, Euro Bölgesi işsizlik oranı Ocak ayında %6,2 iken Şubat ayında %6,1 ile rekor düşük seviyeye gerilemiş ancak, istihdam piyasasının sıkı olmaya devam ettiğine dair işaretler sürmüştür.

Avrupa Merkez Bankası (ECB), Mart ayı toplantısında piyasa beklentileri doğrultusunda referans faiz oranlarında 25'er baz puan düşürerek üst üste altıncı kez faiz indirimine gitmiştir. Buna göre mevduat faizi %2,50 seviyesine çekilirken; politika faizi %2,90'dan %2,65'e, borç verme faizi ise %3,15'ten %2,90'a düşürülmüştür. 2025 yılına ilişkin büyüme beklentisini %1,1'den %0,9'a çeken ECB ayrıca, enflasyon tahminini %2,1'den %2,3'e yükseltmiştir.

ECB Başkanı Christine Lagarde, toplantı sonrası yaptığı açıklamada küresel ticarete ilişkin belirsizliklerin büyüme önünde engel oluşturduğuna işaret ederken, faiz indirim sürecinde veri odaklı olacaklarını ifade etmiştir. Öte yandan, Mart ayı toplantısında İngiltere Merkez Bankası politika faizi oranını beklentiler paralelinde %4,5 seviyesinde sabit tutmuştur.

Euro Bölgesi'nin en büyük ekonomisi olan Almanya'da parlamento seçimlerinde Hristiyan Birlik İttifakı (CDU/CSU) birinci parti olmuştur. Ülkede koalisyon hükümetinin kurulması beklenirken, uzun süredir durgunluk yaşayan ekonominin siyasi istikrar ile canlanabileceği yönündeki öngörü piyasaların yönünü belirlemiştir. Hristiyan Birlik İttifakı'nın zaferinin önden fiyatlanmasıyla seçimden önceki hafta Şubat

verisi açıklanan Euro Bölgesi Sentix Güven Endeksi -12,7 ile son 7 ayın en yüksek düzeyine ulaşmıştır. Almanya özelinde yatırımcı güvenini ölçen ZEW Endeksi de Şubat'ta 26,0 puan ile son 7 ayın en iyimser değerlendirmesini sunmuştur.

ÇİN: Ticaret savaşlarında kılıçlar çekildi

2025'in ilk çeyreğinde ticaret ve teknoloji alanlarında giderek gerginleşen Çin-ABD ilişkileri, ABD Başkanı Donald Trump'ın Çin menşeli ürünlere getirdiği ek gümrük vergileri, Çin hükümeti ile karşılıklı arttırılmış, sonunda Çin'e uygulanan vergiler %145'e kadar yükselmiştir. Çin ise ABD'ye uygulanan gümrük vergilerini %125 oranında artırmıştır. Çin'in ihracatına doğrudan darbe vuran bu hamle yalnızca ekonomik değil, siyasi olarak da ciddi tepkiyle karşılanmıştır. Çin Dışişleri Bakanlığı, bu hamleyi “korumacılığın ve hegemonik yaklaşımın açık göstergesi” olarak nitelendirmiştir.

Ticaret savaşının yeniden alevlenmesiyle birlikte, iki ülke arasındaki teknoloji rekabeti de derinleşmiştir. ABD, yapay zeka ve yarı iletken madde üreten Çin firmalarına yönelik kısıtlamaları genişletmiş; Çin ise buna karşılık olarak kendi şirketlerine devlet desteklerini artırmıştır. Bununla birlikte, her iki taraf da krizlerin sıcak çatışmaya dönüşmemesi için diplomatik kanalları açık tutmuştur. Mart ayında yapılan üst düzey görüşmelerde taraflar, askeri iletişim hatlarının yeniden tesisi ve iklim değişikliği gibi konularda sınırlı da olsa işbirliği yapma niyeti açıklamıştır.

Çin'in dolarsızlaşma politikası çerçevesinde bir önemli hamle de dijital ödeme sistemi alanında gelmiştir. Çin Halk Bankası, 17 Mart 2025'te dijital RMB sınır ötesi ödeme sisteminin 10 ASEAN (Güneydoğu Asya Ülkeleri Birliği) ülkesine ve 6 Orta Doğu ülkesine tamamen bağlanacağını duyurmuştur. Bu hamle ile küresel ticaret hacminin %38'inin ABD Doları'nın hakim olduğu SWIFT sistemini atlayarak doğrudan dijital RMB alanına gireceği ve SWIFT sisteminin günler süren işlemlerine kıyasla 7 saniyelik takas süresi ve %98'e varan maliyet düşüşü ile bu sistemin yeni küresel finans düzeninin en güçlü aktörlerinden biri olacağı öngörülmektedir. Çin'in, dijital RMB sistemini sadece bir ödeme aracı değil, aynı zamanda Kuşak ve Yol stratejisinin bir parçası olarak kullandığı ve aslında “Dijital İpek Yolu” inşa ederek gelecekte küresel ekonomiyi kontrol etmeye yönelik “sessiz finansal devrim” yaptığı düşünülmektedir.

2025 yılının ilk yarısı için Çin ekonomisi, iç tüketim ve yüksek teknoloji yatırımlarındaki artışla toparlanma sinyalleri vermiştir. Ancak, ABD ile artan ticaret gerilimleri ve gayrimenkul sektöründeki zayıflık, büyüme üzerinde baskı oluşturmıştır.

Çin Ulusal İstatistik Bürosu (UİB) verilerine göre, ülkede gayri safi yurt içi hasıla (GSYH), 2024 yılının son çeyreğinde %5,5, 2024 yılının genelinde ise %5 artmıştır. Böylelikle, dünyanın en büyük ikinci büyük ekonomisine sahip olan Çin, iç talepteki zayıflık ve fiyatlardaki deflasyon eğiliminin yanı sıra yerel yönetimlerin borç problemleri ve gayrimenkul sektöründe süregelen düşüşün büyümeyi baskıladığı bir yılda, büyüme hedefini zor da olsa yakalamayı başarmıştır.

Çin'de tüketici fiyatları Ocak'taki yükselişin ardından Şubat'ta aylık bazda %0,2, yıllık bazda %0,7 ile beklentilerden fazla gerilerken, üretici fiyatları da yıllık bazda %2,2 ile öngörülerin üzerinde düşüş kaydetmiştir. Şubat ayında artması beklenen ithalatın beklentilerin aksine önemli ölçüde daralması talebe ilişkin endişeleri canlı tutarken, son iki aydır yatay seyreden konut fiyatlarının Şubat'ta tekrar gerileme trendine dönmesi ülkede deflasyonist baskıların sürdüğüne işaret etmiştir.

Öte yandan, gümrük vergilerinden kaçınmak isteyen ülkelerin siparişlerini öne çekmesiyle ülkede ihracat siparişlerinde toparlanma kaydedilirken, Caixin imalat PMI Mart'ta 51,2 ile son 4 ayın en yüksek seviyesinde gerçekleşmiştir. Aynı dönemde, NBS imalat PMI 50,5 ile son bir yılın en yüksek düzeyine ulaşırken, NBS hizmetler PMI da 50,8'e yükselmiştir.



Çin hükümeti tüketim harcamalarını desteklemeye odaklı çeşitli teşvik araçlarını uygulamaya devam ederken, Çin Merkez Bankası Mart ayı toplantısında 1 ve 5 yıllık kredi faizi oranlarını beklentiler paralelinde sırasıyla %3,10 ve %3,60 seviyesinde tutmuştur.

UİB verilerine göre, 2024'te sanayi üretimi %5,8, tüketim ve iç talebin ölçüsü kabul edilen perakende satışlar ise %3,5 artmıştır. Altyapı, taşınmazlar, makine ve donanım harcamalarını içeren sabit sermaye yatırımları da 2024'te önceki yıla göre %3,2 artış kaydetmiştir.

Ülkede işsizlik oranı 2024 sonunda bir önceki yıla göre 0,1 puan azalarak 5,1 olurken, kişi başına harcanabilir gelir 2024'te önceki yıla göre %5,3 yükselmiştir.

Çin Devlet Döviz Takas İdaresi (SAFE) tarafından yapılan açıklamaya göre, Çin 2024 yılında 422 milyar ABD Doları tutarında cari fazla vermiştir. Bu dönemde, dış ticarete 767,9 milyar ABD Doları fazla, hizmet alım-satımlarında 228,8 milyar ABD Doları açık, yatırımlar ve döviz girdilerinde 131,9 milyar ABD Doları açık, cari transferlerde ise 14,8 milyar ABD Doları fazla kaydedilmiştir. Cari işlemler fazlasının GSYH'ye oranı ise %2,2 olmuştur.

GELİŞMEKTE OLAN ÜLKELER VE RUSYA: Ukrayna'da barış sağlanabilecek mi?

Rusya, devam eden Ukrayna Savaşı ve uygulanan ağır yaptırımlarla başa çıkmak için alternatif bir ekonomik ve finansal düzen kurma çabalarına devam etmiş, bu çerçevede BRICS ülkeleri arasındaki dolarsızlaşma politikalarına hız kazandırmıştır. Rusya, Çin ve Hindistan başta olmak üzere üyeler, enerji ticaretinde ulusal para birimlerini kullanmaya başlamış, hatta Rusya, dijital ruble altyapısını BRICS çerçevesinde sunulan yeni dijital ödeme sistemlerine entegre etmeye yönelik adımlar atmıştır.

Çin ile olan ilişkiler ise sadece ekonomik alanda değil, siyasi düzlemde de stratejik ortaklık zemininde derinleşmiştir. Rusya, Çin'in Orta Asya'daki etkisini dengeleyerek; enerji, savunma ve teknoloji alanlarında Pekin ile eşgüdüm içinde hareket etmeye başlamıştır. Her iki ülke de, ABD'nin Hint-Pasifik stratejisine karşı koymak ve "Küresel Güney" ülkelerine liderlik etmek amacıyla çeşitli platformlarda ortak tutum sergilemiştir. Özellikle Afrika ve Latin Amerika'daki yatırım ve diplomatik temaslar, bu stratejik ortaklığın yansımaları olarak değerlendirilmiştir.

Öte yandan, ABD Başkanı Donald Trump'ın Ukrayna savaşının bitmesinden yana tavır alması, ancak Ukrayna tarafını müzakerelere davet etmemesi ve Beyaz Saray'da yaptığı toplantıda Ukrayna Devlet Başkanı Volodimir Zelenskiy ile kameraların önünde kavga etmesinin Rusya tarafının elini güçlendireceği şeklinde değerlendirilirken, Rusya Ukrayna'yı vurmaya devam etmiştir.

2025 yılının geri kalanında ABD'nin Çin ile olan gerginliği, NATO'ya karşı tavrı ile birlikte Avrupa Birliği'nin artan korumacı ticaret ve savunma politikalarının Ukrayna savaşının seyrini etkilemesi beklenmektedir.

Rusya İstatistik Kurumu (Rosstat) verilerine göre, Rus ekonomisi 2024 yılında %4,1 oranında büyüme kaydetmiştir. Rusya ekonomisinde yılın ilk yarısında sergilenen güçlü performans ikinci yarıda yerini yavaşlama trendine bırakmıştır.

Rusya Maliye Bakanlığı tarafından açıklanan verilere göre bir önceki yıla göre %26 artan bütçe gelirleri 2024 yılında 36,7 trilyon Ruble'ye yükselmiştir. Aynı dönemde, bütçe giderleri %24,2 artışla 40,19 trilyon Ruble'ye çıkmış, bütçe 2024 yılını 3,49 trilyon Ruble açıkla tamamlamıştır. Rusya'nın 2025 yılı bütçe giderlerinin Ukrayna savaşı nedeniyle artan askeri harcamaların etkisiyle 41 trilyon Ruble'yi aşacağı öngörülmektedir.

Rosstat verilerine göre Rusya'da Ocak ayında %9,92 olan enflasyon, Şubat'ta %10,06'ya yükselmiştir. Ülkede gıda ürünlerinin fiyatı Şubat'ta yıllık bazda %11,68 artarken, gıda dışı ürün fiyatları %6,07, hizmet ürünlerinin fiyatları ise %12,67 yükselmiştir. Rus tüketicilerin yaşam maliyeti, Şubat'ta önceki aya kıyasla %0,81, yıllık bazda ise %10,06 artmıştır. Rusya Devlet Başkanı Vladimir Putin, ülkede enflasyon oranının zorluk yaşattığını belirterek, hükümete 2025'te enflasyonun düşürülmesi talimatını vermiştir.

Rusya Merkez Bankası, 2024 yılı Ekim ayında %21'e yükselttiği politika faizini Mart ayı toplantısında beklentiler dahilinde sabit bırakmıştır. Bankadan yapılan açıklamada, enflasyonist baskının son dönemde azalmasına rağmen yüksek seyretmeye devam ettiği belirtilmiştir. İç talepteki artışın, mal ve hizmet arzındaki genişlemeyi önemli ölçüde geride bıraktığına dikkat çekilen açıklamada, kredi faaliyetlerindeki soğumanın daha belirgin hale geldiği ancak tüketici harcamalarının yüksek kaldığı ifade edilmiştir. Açıklamada ayrıca, sıkı para politikası ve kredilerdeki soğumanın, enflasyon hedefine 2026 yılı itibarıyla ulaşılmasını mümkün kılacağı beklentisine yer verilmiştir.

Yaşanan gelişmeler ekseninde sıkı para politikasının sürmesinin gerektiği kaydedilen açıklamada, enflasyonist baskının azalmaması halinde gelecek toplantılarda politika faizinin arttırılması konusunun değerlendirileceğinin altı çizilmiştir.

PETROL FİYATLARI: Petrol, ticaret savaşları ile çöktü

2025 yılının ilk çeyreğinde petrol piyasası, küresel arz-talep dengesizliklerinin etkisiyle dalgalı bir seyir izlemiştir. Brent petrol fiyatları yılın başından itibaren düşüş eğilimine girerek 65-70 ABD Doları bandında işlem görmüştür. Bu gerilemede Çin ekonomisindeki yavaşlama ve OPEC+ ülkelerinin üretim kısıtlamalarını gevşetmesi etkili olmuştur.

Öte yandan, 2025'in ilk çeyreği boyunca küresel ekonomik görünümdeki belirsizlikler, yatırımcıların risk iştahını azaltmış ve vadeli işlemlerde işlem hacimlerinde düşüş yaşanmıştır. Arz tarafında yaşanan bu gelişmelere karşın talepteki zayıflık, fiyatların istikrarlı bir şekilde düşmesine neden olmuştur.

Küresel petrol piyasalarında görülen arz artışlarını yakalamakta güçlük çeken talep sebebiyle Nisan'ın ilk haftasını %9'dan fazla kayıpla kapatan Brent petrolün varil fiyatının uzun süre 80 ABD Doları'nı göremeyeceği öngörülmektedir.

ABD Başkanı Donald Trump'ın 2 Nisan'da ithalata yönelik karşılıklı gümrük vergileri uygulanmasına ilişkin kararnameyi imzalamasının ardından başlayan küresel ticaret savaşlarının derinleşerek petrol talebini kısıtlayacağı beklentileri güçlenmiştir. Başkan Trump'ın "Kurtuluş Günü" olarak nitelendirdiği bu açıklamanın ardından, Brent petrolün varil fiyatı, artan talep endişeleriyle aynı gün %1'e yakın değer kaybederek 73,64 ABD Doları'ndan kapanırken, Batı Teksas türü (WTI) ham petrol de %0,6 düşüşle 70,48 ABD Doları'na gerilemiştir.

Tüm bu gelişmeler ışığında, ekonomi çevreleri 2025 yılı petrol fiyatlarına ilişkin daha temkinli tahminlerde bulunmuş, Brent petrolün yıl genelinde 65-70 ABD Doları aralığında dalgalanacağını öngörülmüştür. Goldman Sachs, Brent petrolün 2025'te varil başına ortalama 69 ABD Doları olacağını, JPMorgan ise 2025 ortalamasının 73 ABD Doları civarında olacağını ifade etmiştir. Deutsche Bank, fiyatların 69 ABD Doları'na kadar gerileyebileceğini belirtmiş; Bank of America, OPEC'in arzı artırması durumunda fiyatların 65 ABD Doları seviyelerine kadar gerileyebileceği görüşünü paylaşmıştır. Ekonomistler, özellikle Çin'in ekonomik toparlanmasındaki yavaşlığın talebi sınırlamaya devam edeceğini, buna karşın arzın yüksek seviyelerde kalmasının fiyatları baskılamayı sürdüreceğini vurgulamışlardır. Jeopolitik risklerin ve ABD'nin uygulayabileceği ek yaptırımların ise kısa vadeli fiyat dalgalanmalarına neden olabileceği öngörülmüştür.



TÜRKİYE

Kırılma Noktaları

Türkiye, 2025 yılına küresel gelişmelerin sarsıntıları, yüksek enflasyon, düşük döviz rezervi, dış borç yükü gibi yapısal sorunlarla mücadele eden ve acı reçeteler ile iyileşmeye çalışan ekonomisine odaklanarak başlamıştır. Toplumun ekonomi yönetiminin uyguladığı sıkı ekonomik programı kabullendiği, iyileşmeye dair zayıf beklentilerin arttığı yılın ilk çeyrek döneminde gerek yurt içinde gerek dünyada yaşanan gelişmeler ile birlikte önemli kırılma anları yaşanmıştır.

Küresel ekonomi, ABD yönetiminin açıkladığı yeni ek gümrük vergileri ile sarsılırken Türkiye gündemi art arda yaşanan gelişmeler ile bambaşka bir noktaya taşınmıştır. 18 Mart'ta İstanbul Büyükşehir Belediye Başkanı Ekrem İmamoğlu'nun üniversite diploması usulsüzlük iddiası ile iptal edilmiş, hemen ardından 19 Mart'ta İmamoğlu ve 106 kişi hakkında İBB'deki terör ve yolsuzluk soruşturmaları kapsamında gözaltı kararı ve sonrasındaki tutuklamalar kamuoyunda tepkilere yol açmıştır. Ülke genelinde başlayan protestolar, İstanbul Büyükşehir Belediyesi'ne kayyum atanacağına yönelik iddialar sonucunda Sarayhan'de düzenlenen mitingler ile devam etmiş, ülke genelinde vatandaşların ve parti delegelerinin katılımı ile yapılan ön seçimin ardından Cumhuriyet Halk Partisi, Ekrem İmamoğlu'nu önümüzdeki seçimler için Cumhurbaşkanı adayı olarak açıklamıştır.

Yaşanan tüm bu kırılma noktaları sonucunda ekonomi derinden etkilenmiş, borsa değer kaybetmiş, Merkez Bankası'nın dolar rezervlerinde tarihi kayıplar yaşanmış, ülkenin CDS primi yeniden sıçramış ve ekonomi yönetiminin son iki yılda aldığı kararlar ve uyguladığı acı reçetenin gösterdiği tüm iyileşme belirtilerinde başa dönmüştür. Türkiye, küresel gelişmelerin de eklendiği bu derin belirsizlikte rotasını bulmaya çalışmaktadır.

Yaşanan siyasi ve toplumsal gelişmelere sert tepki veren ekonomi piyasalarında ABD Doları hızla yükselirken Türk Lirası'nda sert değer kaybı yaşanmıştır. TCMB'nin müdahalesi ve ilave sıkılaştırma önlemleri ile yaşanan sarsıntının etkileri hafifletilmeye çalışılmış, gecelik borç verme faizi %46'ya yükseltilmiştir. TCMB'nin swap hariç net rezervlerindeki gerileme ay sonunda 26,7 milyar ABD Doları'nı bulmuştur. Bununla birlikte, Türkiye'nin CDS primi Mart ayını 313 puan ile tamamlamış, Nisan'ın ilk haftasında 372 puana kadar yükselerek Kasım 2023'ten bu yana en yüksek seviyeyi görmüştür.

Türkiye ekonomisi 2024 yılının son çeyreğinde geçen yılın aynı çeyreğine göre %3,0, 2024 yılı genelinde ise %3,2 ile piyasa beklentilerinin üzerinde büyümüştür. 2024 yılının son çeyreğinde mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış çeyreklik büyüme %1,7 düzeyinde gerçekleşerek teknik resesyonun sona erdiğini göstermiştir. Beklentileri aşan son çeyrek verisi ile son 6 çeyreğin en yüksek düzeyine ulaşılmıştır. Yaşanan bu gelişmeler ekonomi çevrelerince son iki yılda ekonomi yönetiminin yürüttüğü tüm çalışmaların ve uygulanan politikaların boşa gittiği şeklinde değerlendirilmiştir.

Uluslararası Para Fonu (IMF) Dünya Ekonomik Görünüm raporunun Ocak ayı güncellemesinde Türkiye ekonomisinin 2025 yılı büyüme tahminini %2,7'den %2,6'ya indirmiş, 2026 yılı tahminini ise %3,2 olarak korumuştur.

Dünya Bankası, Ocak ayında yayımladığı “Küresel Ekonomik Beklentiler Raporu”nda, Türkiye ekonomisinin 2025 yılında %2,6 ve 2026 yılında %3,8 büyüyeceği öngörülmüştür.

Raporda, cari işlemler dengesinin iyileştiği, uluslararası rezervlerin arttığı ve ülkenin risk primindeki düşüşün, finansal piyasalarda olumlu etkiler yarattığı belirtilmiştir.

Uluslararası kredi derecelendirme kuruluşu Fitch Ratings, Türkiye ekonomisine ilişkin 2025 yılı büyüme beklentisini %2,6, 2026 yılı beklentisini ise %3,5 olarak korumuştur.

Makroekonomik Göstergeler

	2021	2022	2023	2024			
GSYH					2024-2. Ç	2024-3. Ç	2024-4. Ç
GSYH (milyar \$)	808	906	1130	1322	307	356	369
GSYH (milyar TL) (Cari Fiyatlarla)	7256	15012	26546	4341	9921	11916	12704
Büyüme (%)	11,4	5,5	5,1	13,2	2,4	2,2	3,0
Enflasyon					Oca.25	Şub.25	Mar.25
TÜFE (yıllık)	36,08	64,27	64,77	44,4	42,1	39,1	38,1
Yi-ÜFE (yıllık)	79,89	97,72	44,22	28,5	27,2	25,2	23,5
İşgücü Piyasası (Mevsimsellikten Arındırılmış)					Ara.24	Oca.25	Şub.25
İşsizlik (%)	11,0	10,3	8,8	8,4	8,4	8,4	8,2
İşgücüne Katılım (%)	52,6	53,7	53,6	54,0	54,0	53,6	53,2
Dış Ticaret Dengesi*					Ara.24	Oca.25	Şub.25
İhracat (milyar \$)	225,2	254,2	255,6	261,8	261,8	263,0	262,6
İthalat (milyar \$)	271,4	363,7	362,0	344,0	344,0	346,5	347,2
Dış Ticaret Açığı (milyar \$)	-46,2	-109,5	-106,3	-82,2	-82,2	-83,6	-84,6
Ödemeler Dengesi*					Kas.24	Ara.24	Oca.25
Cari Açık (milyar \$)	-6,4	-46,6	-40,5	-10,0	-7,1	-10,0	-11,5
Cari Açık/GSYH (%)	-0,8	-5,1	-4,0	-0,8	-	-	-
Merkezi Yönetim Bütçe Dengesi**					Ara.24	Oca.25	Şub.25
Bütçe Dengesi (milyar TL)	-201,5	-142,7	-1.380,4	-2.106,1	-2.106,1	-139,3	-449,4
Bütçe Dengesi/GSYH (%)	-2,8	-1,0	-5,2	-4,9	-	-	-
Toplam Borç Stoku (milyar TL)	2747,8	4035,4	6736,6	9.250,8	9.250,8	9.580,3	9.909,6

* 12 aylık kümülatif. **Yılbaşından itibaren kümülatif.

Kaynak: TÜİK, TCMB, Hazine ve Maliye Bakanlığı

Sanayi üretim endeksi Şubat ayında yıllık bazda %1,9 gerileyerek daralma trendini sürdürmüştür. Sanayinin alt sektörleri incelendiğinde, madencilik ve taş ocaklığı sektörünün %5,8, imalat sanayi sektörünün %2,5 oranında azaldığı, elektrik, gaz, buhar ve iklimlendirme sektörünün ise %8,5 oranında arttığı görülmektedir. Mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış sanayi üretimi Şubat'ta aylık bazda %1,6 azalmış, hizmet üretim endeksi ise aylık bazda %2,0 ve yıllık bazda %1,2 oranında artmıştır.

İstanbul Sanayi Odası (İSO) tarafından yayımlanan Türkiye imalat PMI Mart ayında 47,3 ile eşik değerinin altında kalarak Ekim 2024'ten bu yana en düşük değerini almış ve sektördeki daralma eğiliminin bir yıldır aralıksız sürdüğüne işaret etmiştir. Endeksin alt kalemlerine göre, bu dönemde zorlu piyasa koşullarına bağlı olarak üretimdeki düşüş de Ekim 2024'ten bu yana en sert düzeyde kaydedilmiştir. Mart ayında yeni siparişler üst üste 21. kez aylık bazda yavaşlama sergilerken, yeni ihracat siparişlerinde de Kasım 2022'den bu yana en sert düşüş görülmüştür. İstihdamdaki daralma ise yeni siparişlerdeki ivme kaybına bağlı olarak 4. ayına taşınmıştır. Mart ayına ilişkin sektörel PMI verileri de zayıf görünümünü korumuştur. Takip edilen 10 sektör içinde genişleme gösteren sektör sayısı bu dönemde 3'e yükselirken gıda ürünleri en olumlu değerlendirmeyi sunan sektör olmayı sürdürmüştü, ana metal sanayi ise faaliyetlerin en fazla daraldığı sektör olmuştur.



Büyüme: Ekonomi teknik resesyondan çıktı

Türkiye ekonomisi, TÜİK'in zincirlenmiş hacim endeksine göre 2024 yılının son çeyreğinde geçen yılın aynı dönemine göre beklentilere paralel olarak %3,0 büyümüştür. 2024 yılı ilk çeyrek büyüme oranı %5,3'ten %5,4'e, üçüncü çeyrek büyüme oranı ise %2,1'den %2,2'ye yukarı yönlü revize edilmiştir. Böylece Türkiye ekonomisi 2024 yılı genelinde %3,2 ile piyasa beklentisinin üzerinde bir büyüme kaydetmiştir.

Gayrisafi Yurt İçi Hasıla (GSYH) büyüklüğü 2024 yılında bir önceki yıla göre %63,5 artarak cari fiyatlarla 43 trilyon 410 milyar 514 milyon Türk Lirası olmuştur. Kişi başına düşen GSYH de cari fiyatlarla 15 bin 463 ABD Doları ile tarihi yüksek düzeyine ulaşmıştır. 2024 yılının son çeyreğinde mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış çeyreklik büyüme %1,7 düzeyinde gerçekleşerek teknik resesyonun sona erdiğini göstermiştir.

Yılın son çeyreğinde üretim yöntemine göre büyümeye en yüksek katkı %2,4 ile hizmetler sektöründen gelmiştir. Bu çeyrekte yıllık bazda büyümeye 1,5 puan katkıda bulunan hizmetler sektörünün GSYH içindeki payı %59,29 olmuştur. Aynı dönemde %10,4 oranında büyüyen vergi ve sübvansiyon kalemi, 1,2 puan ile büyümeye en yüksek ikinci katkısı vermiştir. Son çeyrekte %8,7 büyüyen inşaat sektörünün büyümeye katkısı 0,4 puan artmıştır. Yılın ikinci ve üçüncü çeyreğinde sıkı para politikasının etkisiyle büyümeye negatif katkı yapan sanayi sektörünün büyümeye katkısı son çeyrekte pozitif dönmüştür. Son çeyrekte %1,4 oranında büyüyen ve GSYH içinde %18,57 ile ikinci en yüksek paya sahip olan sanayi sektörü, büyüme oranına 0,3 puan katkıda bulunmuştur. Son çeyrekte %4,7 büyüme kaydeden tarım sektörü ise büyümeye 0,2 puan ile en düşük katkısı yapan sektör olmuştur.

Üretim yöntemine göre 2024 yılının tamamında büyümeye en yüksek katkısı hizmetler sektörü ile vergi ve sübvansiyon sektörleri sağlamıştır. Yılın tamamında %2,8 ile sınırlı bir büyüme gösteren hizmetler sektörü, büyümeyi 1,7 puan artırmıştır. 2024 yılında %7,7 oranında büyüyen vergi ve sübvansiyon sektörü ise ve büyümeye 0,9 puan katkı sağlamıştır. İnşaat sektörü deprem bölgesinde devam eden yeniden inşa faaliyetlerinin desteğiyle 2024 yılının tamamında %9,3 ile en fazla büyüyen sektör olmuş ve büyümeye 0,4 puan katkıda bulunmuştur. 2024 yılının tamamında %0,5 oranında büyüyen sanayi sektörü ise 0,1 puan ile yılın tamamında büyümeye en düşük katkısı yapan sektör olmuştur.

Harcama yöntemine göre yılın son çeyreğinde büyümeye en yüksek katkı hanehalkı tüketiminden gelmiştir. TCMB'nin Mart ayından itibaren attığı ilave sıkılaştırma adımlarının etkisiyle ikinci çeyrekte sert düşüş yaşanan hanehalkı tüketimi, yılın son çeyreğinde %3,9 büyüterek büyümeye 3,0 puan katkıda bulunmuştur. Aynı dönemde %6,1 büyüterek ikinci sırada yer alan yatırımlar kaleminin büyümeye katkısı 1,5 puan olmuştur. Son çeyrekte kamu tüketiminin büyümeye katkısı 0,2 puan ile sınırlı kalmış, net ihracat kalemi ise son çeyrekte büyümeyi 0,8 puan aşağı çekmiştir.

2024 yılının tamamına bakıldığında harcama bileşenlerinden büyümeye en yüksek katkı yine hanehalkı tüketiminden gelmiştir. Hanehalkı tüketiminin büyümeyi 2,8 puan artırdığı 2024 yılında net ihracatın büyümeye katkısı 1,1 puan olmuştur. 2024 yılında kamu tüketimi 0,2 puan artışı ile büyümeye en düşük katkısı yapan kalem olmuştur.

Enflasyon: Gerilemeye devam ediyor

Mart ayında TÜFE aylık bazda %2,46 ile piyasa beklentilerinin altında artış kaydetmiş, böylece yıllık TÜFE enflasyonu gerileme eğilimini sürdürerek %38,10 ile Aralık 2021'den bu yana en düşük seviyesine inmiştir. Mart'ta Yİ-ÜFE aylık bazda %1,88 artarken, yıllık Yİ-ÜFE enflasyonu %23,50 ile Kasım 2022'den beri en düşük düzeyinde gerçekleşmiştir.

Mart ayında TÜFE'yi oluşturan 12 ana harcama grubunun 11'inde fiyat artışı kaydedilmiştir. Aylık bazda en hızlı fiyat artışı %9,96 ile TÜFE enflasyonuna 0,33 puan katkı sağlayan alkollü içecekler ve tütün grubunda gerçekleşmiştir. Bu dönemde Ramazan ayının yanı sıra olumsuz iklim koşullarının da etkisiyle fiyatların %4,94 oranında yükseldiği gıda ve alkolsüz içecekler grubu aylık TÜFE enflasyonunu 1,23 puan ile en fazla yukarı çeken ana harcama grubu olmuştur.

Diğer taraftan, aylık bazda fiyat artışlarının görece yüksek seyrettiği eğitim grubu (%4,68) ile fiyat artışlarındaki ivme kaybına rağmen (%2,10) TÜFE sepetindeki yüksek ağırlığı nedeniyle enflasyonun seyrinde etkili olan konut grubu; Mart'ta aylık TÜFE enflasyonuna toplamda 0,45 puan katkı sağlamıştır.

Mart ayında %2,48 ile giyim ve ayakkabı fiyatları aylık bazda düşüş kaydeden tek ana kalem olurken, en hızlı fiyat artışının kaydedildiği temel başlık %42,10 ile patates olmuştur. Bu dönemde patates hariç taze sebze %19,90, taze meyve %11,21, yumurta %8,55 ve dana eti %7,03 oranlarında görece yüksek fiyat artışları görülmüştür. Böylece Mart'ta bu beş temel başlık aylık enflasyonu toplamda 1,09 puan yukarı çekmiştir.

Mart ayında hizmet fiyatları %1,96 ile bu yılın en düşük aylık artışını sergilerken, kira enflasyonu bu dönemde gerilemesine rağmen %3,39 ile görece yüksek seyrini sürdürmüştür. Mart'ta aylık mal enflasyonu ise işlenmemiş gıda, alkollü içecekler, tütün ve altın fiyatlarındaki artış öncülüğünde ivme kazanarak %2,71 düzeyinde gerçekleşmiştir.

Alt sektörler göre bakıldığında Mart'ta üretici fiyatlarının aylık bazda en hızlı arttığı sektör %14,51 ile tütün ürünleri, aylık enflasyonu en fazla yukarı çeken kalem ise 0,47 puan ile gıda ürünleri olmuştur. Aylık bazda fiyatların gerilediği alt sektörler içinde kok ve rafine petrol ürünleri (%3,07) ile kömür ve linyit (%2,12) ürünleri öne çıkmıştır. Buna paralel olarak, ana sanayi gruplarına göre Yİ-ÜFE incelendiğinde enerji grubunda fiyatlar Mart'ta %1,17 oranında gerilemiştir.

Para Politikası: Enflasyon, faiz, döviz üçgeni

Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası (TCMB) Para Politikası Kurulu (PPK), 23 Ocak'ta yaptığı yılın ilk toplantısında politika faizini 250 baz puan indirerek %45 seviyesine çekmiş, 6 Mart'taki ikinci toplantıda da 250 baz puan düşürerek %42,5 seviyesine indirmiştir.

Toplantının karar metninde temel mal enflasyonunun düşük seyrini koruduğu ve hizmet enflasyonunun Ocak'taki mevsimsel artışın ardından Şubat ayında gerilediği belirtilmiştir. Öncü verilere göre yılın ilk çeyreğinde yurt içi talebin dezenflasyonu destekleyici seviyelerde seyrettiği ifade edilmiştir. Para politikası duruşunun kredi ve mevduat piyasaları ile iç talep üzerindeki etkilerinin yakından izlendiği belirtilirken, enflasyon beklentileri ve fiyatlama davranışlarının iyileşme eğilimi sergilemekle birlikte dezenflasyon süreci için risk unsuru oluşturmaya devam ettiği vurgulanmıştır. PPK toplantı özetinde “Para politikasındaki kararlı duruş; yurt içi talepte dengelenme, Türk lirasında reel değerlenme ve enflasyon beklentilerinde düzelme vasıtası ile dezenflasyon sürecini güçlendirmektedir” ifadeleri kullanılmıştır.

Öte yandan TCMB, hızla tırmanan siyasi gerilim ve buna bağlı olarak döviz piyasalarında yaşanan sert dalgalanmanın hemen ardından 20 Mart'ta Para Politikası Kurulu Ara Toplantısı yapmış, piyasalardaki gelişmelerin dezenflasyon süreci açısından risk oluşturabileceğini değerlendiren Kurul, para politikasındaki sıkı duruşu desteklemek için gecelik borç verme faiz oranını 200 baz puan artırarak %46'ya yükseltmiştir. Politika faiz oranında ve gecelik borçlanma faizinde ise değişiklik yapmayan TCMB, 1 hafta vadeli repo ihalelerine bir süreliğine ara verileceğini duyurmuştur.



Bununla birlikte, Türk lirasının değerini korumak ve parasal aktarım mekanizmasını güçlendirmek amacıyla 18 yıl sonra ilk kez likidite senedi ihraç etme kararı alan TCMB, döviz kurlarında gözlenebilecek oynaklıkların engellenmesi ve döviz likiditesinin dengelenmesi amacıyla Türk lirası uzlaşmalı vadeli döviz satım (NDF) işlemlerine başlamıştır. Likidite senedi ihalelerinde faiz oranlarının %48 civarında gerçekleştiği görülürken, NDF kapsamında toplamda yaklaşık 2,3 milyar ABD Doları tutarında satış yapılmıştır.

Dış Ticaret: Mart'ta dış ticaret açığı daraldı

Türkiye İstatistik Kurumu (TÜİK) ve Ticaret Bakanlığı işbirliğiyle oluşturulan geçici dış ticaret verilerine göre Şubat ayında ihracat geçen yılın aynı ayına kıyasla %1,6 azalarak 20 milyar 761 milyon ABD Doları, ithalat ise %2,4 artarak 28 milyar 533 milyon ABD Doları olarak gerçekleşmiştir. Ocak-Şubat döneminde ise ihracat, geçen yılın aynı dönemine göre %2,0 artarak 41 milyar 921 milyon ABD Doları, ithalat da %5,9 artarak 57 milyar 253 milyon ABD Doları olmuştur.

Şubat'ta dış ticaret açığı, geçen yılın aynı ayına göre %14,8 artarak 7 milyar 771 milyon ABD Doları'na yükselmiş, 2024 yılı Şubat ayında %75,7 olan ihracatın ithalatı karşılama oranı ise %72,8'e gerilemiştir. Ocak-Şubat döneminde dış ticaret açığı %18,2 artarak 15 milyar 314 milyon dolara yükselmiş, 2024 yılı Ocak-Şubat döneminde %76,0 olan ihracatın ithalatı karşılama oranı bu yılın aynı döneminde %73,2'ye gerilemiştir.

Enerji ürünleri ve parasal olmayan altın hariç ihracat, Şubat'ta %2,3 azalarak 19 milyar 127 milyon ABD Doları'na, ithalat ise %3,1 azalarak 20 milyar 337 milyon ABD Doları'na gerilemiştir. Enerji ürünleri ve parasal olmayan altın hariç dış ticaret açığı da Şubat'ta 1 milyar 209 milyon ABD Doları olarak gerçekleşmiştir. Dış ticaret hacmi %2,7 azalarak 39 milyar 464 milyon ABD Doları olurken, enerji ve altın hariç ihracatın ithalatı karşılama oranı %94,1 olarak hesaplanmıştır.

Ekonomik faaliyetler incelendiğinde, Şubat ayında ihracatta imalat sanayiinin payı %93,6, tarım, ormancılık ve balıkçılık sektörünün payı %4,3, madencilik ve taş ocakçılığı sektörünün payı %1,4 olmuştur. Ocak-Şubat döneminde ise ekonomik faaliyetlere göre ihracatta imalat sanayiinin payı %93,5, tarım, ormancılık ve balıkçılık sektörünün payı %4,4, madencilik ve taş ocakçılığı sektörünün payı %1,5 olmuştur.

Geniş ekonomik gruplar sınıflamasına göre, Şubat ayında ithalatı ara mallarının payı %72,7, tüketim mallarının payı %14,9 ve sermaye mallarının payı %12,2 olarak hesaplanmıştır. İthalatta, Ocak-Şubat döneminde ara mallarının payı %72,8, tüketim mallarının payı %14,4 ve sermaye mallarının payı %12,6 olmuştur.

Ocak-Şubat döneminde ihracatta ilk sırayı Almanya (3,5 milyar ABD Doları) almış, ülkeyi sırasıyla ABD (2,6 milyar ABD Doları), Birleşik Krallık (2,8 milyar ABD Doları), İtalya (2,1 milyon ABD Doları) ve Irak (2 milyar ABD Doları) izlemiştir. İlk 5 ülkeye yapılan ihracat, toplam ihracatın %30,1'ini oluşturmuştur.

Aynı dönemde ithalatı ilk sırada Rusya Federasyonu (3,9 milyar ABD Doları) yer alırken, ülkeyi Çin (3,5 milyar ABD Doları), Almanya (2,1 milyar ABD Doları), ABD (1,3 milyar ABD Doları) ve İsviçre (1,2 milyar ABD Doları) izlemiştir. İlk 5 ülkeden yapılan ithalat, toplam ithalatın %42,2'si olarak hesaplanmıştır.

Mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış seriye göre, Şubat'ta bir önceki aya kıyasla ihracat %1,3, ithalat %0,6 azalmıştır. Takvim etkilerinden arındırılmış seriye göre ise Şubat'ta geçen yılın aynı ayına göre ihracat %1,8 azalırken, ithalat %6,0 artmıştır. Şubat'ta imalat sanayi ürünlerinin toplam ithalatıdaki payı %76,6 olarak belirlenmiş, yüksek teknoloji ürünlerinin imalat sanayi ürünleri ithalatı içindeki payı %10,4

olarak kaydedilmiştir. Ocak-Şubat döneminde imalat sanayi ürünlerinin toplam ithalattaki payı %76,9, yüksek teknoloji ürünlerinin imalat sanayi ürünleri ithalatı içindeki payı ise %11,3 olmuştur.

Özel ticaret sistemine göre 2025 yılı Ocak-Şubat döneminde ihracat, bir önceki yılın aynı dönemine göre %2,6 artarak 38 milyar 123 milyon ABD Doları, ithalat %5,1 artarak 53 milyar 703 milyon ABD Doları olarak gerçekleşmiştir. Ocak-Şubat döneminde dış ticaret açığı %11,7 artarak 14 milyar ABD Doları'na yükselirken, Ocak-Şubat 2024 döneminde %72,7 olan ihracatın ithalatı karşılama oranı bu dönemde %71,0'e gerilemiştir.

Ticaret Bakanlığı'nın açıkladığı geçici verilere göre, 2025 yılı Mart ayında ihracat bir önceki yılın aynı ayına göre %3,2 artarak 23,4 milyar ABD Doları, ithalat %2,3 oranında artarak 30,7 milyar ABD Doları seviyesinde kaydedilmiştir. Dış ticaret hacmi %2,7 oranında artarak 54,4 milyar ABD Doları'na yükselmiştir.

2025 yılı Ocak-Mart döneminde geçen yılın aynı dönemine göre ihracat %2,5 oranında artarak 65,3 milyar ABD Doları, ithalat %4,6 oranında artarak 87,9 milyar ABD Doları, dış ticaret hacmi ise %3,7 oranında artarak 153,2 milyar ABD Doları olarak gerçekleşmiştir.

2025 yılı Mart ayında ihracatın ithalatı karşılama oranı yıllık bazda 0,7 puan artarak %76,3, enerji verileri hariç tutulduğunda, ihracatın ithalatı karşılama oranı 3,5 puan artarak %89,1 olmuştur. Enerji ve altın verileri hariç tutulduğunda ise, ihracatın ithalatı karşılama oranı 2,1 puan artarak %93,3 seviyesine yükselmiştir.

Ödemeler Dengesi: Cari açıkta artış eğilimi sürüyor

Şubat ayında cari işlemler hesabı 4,4 milyar ABD Doları açık ile beklentilere paralel gerçekleşmiştir. Ödemeler dengesi tanımlı dış ticaret açığının yıllık bazda yaklaşık %22 arttığı bu dönemde hizmet gelirleri yıllık bazda %4,2 artmıştır. Şubat ayı itibarıyla 12 aylık kümülatif cari açık üst üste dört ay genişleyerek 12,8 milyar ABD Doları seviyesine yükselmiştir. Şubat ayında net parasal olmayan altın ithalatı 1,9 milyar ABD Doları ile Ağustos 2023'ten bu yana en yüksek düzeyinde gerçekleşmiştir. Net enerji ithalatının 4,7 milyar ABD Doları ile yüksek seyrini sürdürdüğü bu dönemde altın ve enerji hariç cari fazla 2,2 milyar ABD Doları olmuştur.

Şubat'ta net doğrudan yatırımlarda 11 milyon ABD Doları ile son 4 ayın en düşük net sermaye girişi kaydedilmiştir. Öte yandan, Şubat'ta gayrimenkul alımları kaynaklı net sermaye girişi yıllık bazda %11,8 oranında azalarak, net yükümlülük oluşumunun %24'ünü oluşturmuştur.

Ocak ayında 6,4 milyar ABD Doları artış gösteren rezerv varlıklar Şubat ayında 2,9 milyar ABD Doları ile Mart 2024'ten bu yana en hızlı düşüşünü kaydetmiştir. Ocak'ta net hata noksan kaleminde kaydedilen 1,5 milyar ABD Doları tutarındaki sermaye çıkışı Şubat'ta 1,1 milyar ABD Doları olarak gerçekleşmiştir.

Bütçe Dengesi: Bütçe açığı genişliyor

Mart ayında merkezi yönetim bütçe gelirleri bir önceki yılın aynı ayına kıyasla %58,4 artarak 766,3 milyar TL, bütçe harcamaları da %48,3 artışla 1 trilyon TL olmuştur. Böylece merkezi yönetim bütçe açığı yıllık bazda %25,1 oranında artışla 261,5 milyar TL düzeyinde gerçekleşmiştir. Faiz dışı bütçe dengesi Mart ayında 100,2 milyar TL açık vermiştir. Böylece, 2025 yılının ilk üç ayında bütçe açığı yıllık bazda %38,4 artışla 710,8 milyar TL düzeyine yükselmiş, faiz dışı açık da %6,1'lik düşüşle 246,9 milyar TL düzeyine gerilemiştir.



Mart'ta gelirler kaleminin belirleyicisi olan vergi gelirleri bir önceki yılın aynı ayına göre %53,4 artış gösterirken, vergi gelirleri içerisindeki payı en yüksek olan gelir vergisi, gerçekleşen kesintiler nedeniyle bir önceki yılın aynı ayına göre %100'ün üstünde artmıştır. Böylece, yıllık bazda %102,7 ile hem en hızlı artış gösteren hem de bütçeye en yüksek katkıyı sağlayan gelir kalemi olurken, ikinci en yüksek katkı enflasyondaki yükselişin etkisiyle yıllık bazda %88,5 artış gösteren dahilde alınan katma değer vergisi kaleminden gelmiştir. Kurumlar vergisinde aylık artış trendi büyük oranda gerilemiş, özel tüketim vergisindeki yıllık artış %37,2 olurken, ithalde alınan katma değer vergisi yıllık %16,8 ile sınırlı artış göstermiştir. Öte yandan, Mart ayında vergi dışı gelirler yıllık bazda %97,1 ile güçlü bir artış göstererek bütçe dengesinde açığı sınırlayan kalem olurken, söz konusu artış, alınan bağışlar ve yardımlar ile özel gelirler ve sermaye gelirleri kalemlerindeki yıllık yükselişten kaynaklanmıştır.

Giderler kaleminde en yüksek paya sahip olan faiz dışı giderler, yıllık bazda %40,2 yükselmiş, faiz giderleri ise yıllık bazda %100'ün üzerinde artış göstermiştir. Söz konusu artış, yüksek bütçe açığı verilmesinde etkili olmuştur. Mart ayında cari transferler ve personel giderleri, faiz dışı giderlerdeki artışta belirleyici olmuştur. Faiz dışı giderler içerisindeki payı en yüksek olan cari transferler, yıllık bazda %44,7 oranında yükselmiş ve bütçe giderlerine negatif etkide bulunmuştur. Personel giderleri ise, ödül ve ikramiyeler kalemindeki yükselişin etkisiyle yıllık bazda %38,4 artış göstermiştir. Giderler içerisindeki payı görece düşük olmasına karşın sermaye transferleri mahalli idarelere yapılan Hazine yardımları alt kalemindeki yükselişle yıllık bazda %100'ün üzerinde artış kaydetmiştir. Mal ve hizmet alım giderleri kaleminde yıllık bazda %65,2'lik artışın yaşandığı Mart ayında, SGK devlet primi giderleri kalemindeki yükseliş %38, sermaye giderlerindeki yıllık bazda artış ise %77 olmuştur. Payı görece düşük olmasına karşın borç verme giderleri yıllık bazda %74,2 gerileyerek bütçe dengesine sınırlı da olsa pozitif katkıda bulunmuştur.

Ocak-Mart döneminde bütçe gelirleri 2,4 trilyon TL ile OVP'de 2025 geneli için belirlenen hedefin %19'una, bütçe giderleri 3,1 trilyon TL ile OVP tahmininin %21'ine ulaşmıştır. Böylece yılın ilk çeyreğinde bütçe açığı yıl geneli için belirlenen tahminin yaklaşık %37'sini oluşturmuştur.

İstihdam: İşsizlik oranı düşük seviyede

TÜİK verilerine göre; 15 yaş ve üzeri işsiz sayısı 2024 yılında bir önceki yıla göre 151 bin kişi azalarak 3 milyon 113 bin kişi olmuş, işsizlik oranı ise 0,7 puan azalarak %8,7 seviyesinde gerçekleşmiştir. İşsizlik oranı erkeklerde %7,1, kadınlarda %11,8 olarak tahmin edilmiştir.

İstihdam edilenlerin sayısı 2024'te yıllık bazda 988 bin kişi artarak 32 milyon 620 bin kişi, istihdam oranı ise 1,2 puan artarak %49,5 olmuştur. Bu oran erkeklerde %66,9 iken kadınlarda %32,5 olarak gerçekleşmiştir.

İşgücü 2024 yılında bir önceki yıla göre 837 bin kişi artarak 35 milyon 733 bin kişi, işgücüne katılma oranı ise 0,9 puan artarak %54,2 olarak gerçekleşmiştir. İşgücüne katılma oranı erkeklerde %72,0, kadınlarda ise %36,8 olmuştur.

15-24 yaş grubunu kapsayan genç nüfusta işsizlik oranı 2024 yılında bir önceki yıla göre 1,1 puan azalarak %16,3 olmuştur.

İstihdam edilenlerin %14,8'i tarım, %20,7'si sanayi, %6,6'sı inşaat, %57,9'u ise hizmet sektöründe yer almıştır. Bir önceki yıl ile karşılaştırıldığında, hizmet ve inşaat sektörlerinin istihdam edilenler içindeki payı 0,3 puan artarken, sanayi sektörünün payı 0,5 puan azalmış, tarım sektörünün payı ise sabit kalmıştır.

2024 yılında 4 milyon 827 bin kişi tarım sektöründe, 6 milyon 746 bin kişi sanayi sektöründe, 2 milyon 162 bin kişi inşaat sektöründe, 18 milyon 886 bin kişi hizmet sektöründe istihdam edilmiştir. Bir önceki yıl ile karşılaştırıldığında istihdam edilenlerin sayısı tarım sektöründe 132 bin, sanayi sektöründe 35 bin, inşaat sektöründe 165 bin, hizmet sektöründe 656 bin kişi artmıştır.

Zamana bağlı eksik istihdam, potansiyel işgücü ve işsizlerden oluşan atıl işgücü oranı 2024 yılında bir önceki yıla göre 3,9 puan artarak %26,7 olmuştur. Zamana bağlı eksik istihdam ve işsizlerin bütünleşik oranı %18,1 iken, işsiz ve potansiyel işgücünün bütünleşik oranı %18,4 olarak gerçekleşmiştir.

Güven Endeksleri: İki yılın zirvesinde

TÜİK'in Ekonomik Güven Endeksi, Şubat ayında 99,2 iken, Mart ayında %1,6 oranında artarak 100,8 değerini almıştır. Böylece 100 puanın üzerine çıkan endeks 2023 yılı Mayıs ayından bu yana en yüksek seviyesine ulaşmıştır. Alt endekslere bakıldığında Mart ayında bir önceki aya göre Tüketici Güven Endeksi %4,6 oranında artarak 85,9, Reel Kesim (İmalat Sanayi) Güven Endeksi %0,4 oranında artarak 103,2 olmuştur. Diğer alt endekslerden Hizmet Sektörü Güven Endeksi %0,2 oranında artarak 114,4, Perakende Ticaret sektörü Güven Endeksi %2,5 oranında azalarak 113,4 ve İnşaat Sektörü Güven Endeksi %0,5 oranında azalarak 88,9 değerini almıştır.

Kredi Notu ve Risk Primi: CDS'de keskin yükseliş

Türkiye'nin kredi ödeyebilme durumunu gösteren ve risk primi olarak adlandırılan beş yıllık kredi temerrüt takası (CDS) primi 2025 yılı Ocak ayı sonunda 253 puan düzeyine inmiş, Şubat ayını 252 puan ile kapatmıştır. 18 Mart'ta 252 puan olan CDS primi 19 Mart'ta yaşanan gelişmeler sonucunda hızla yükselerek Mart ayını 313 puan ile tamamlamıştır.

Uluslararası kredi derecelendirme kuruluşu Fitch Ratings, Şubat ayında Türkiye'nin uzun vadeli döviz cinsinden kredi notunu "BB-", not görünümünü-n ise "durağan" olarak teyit etmiştir.

Açıklamada, Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası'nın (TCMB), geçen yıl Aralık ayından bu yana art arda iki kez 250 baz puanlık faiz indirimi yaparak parasal gevşeme döngüsüne başladığı ve politika faizini %45'e düşürdüğü anımsatılarak, 2025 sonuna kadar politika faizinin %28'e düşürülmesinin beklendiği aktarılmıştır.

Fitch tarafından yapılan açıklamada ortalama yıllık enflasyonun 2024'teki %60,2 seviyesinden belirgin bir düşüşle bu yıl %32,8'e inmesi öngörülmüştür.

Uluslararası rezervlerin 2024 yılında 155 milyar ABD Doları'na çıktığı ve kompozisyonun önemli ölçüde iyileştiğine işaret edilen açıklamada, pozitif reel faiz oranları, düşük cari açıklar ve sermaye girişlerinin dış tamponlardaki iyileşmenin kalıcılığını destekleyebileceği ifade edilmiştir.

Açıklamada, ekonomik büyümenin 2024'te %2,9'a yavaşladığının tahmin edildiği, sıkı para politikasının devam etmesi, önemli ölçüde mali konsolidasyon ve ılımlı asgari ücret artışı nedeniyle 2025'te de %2,6 seviyesinde kalmasının beklendiği aktarılmıştır.



İNŞAAT SEKTÖRÜ

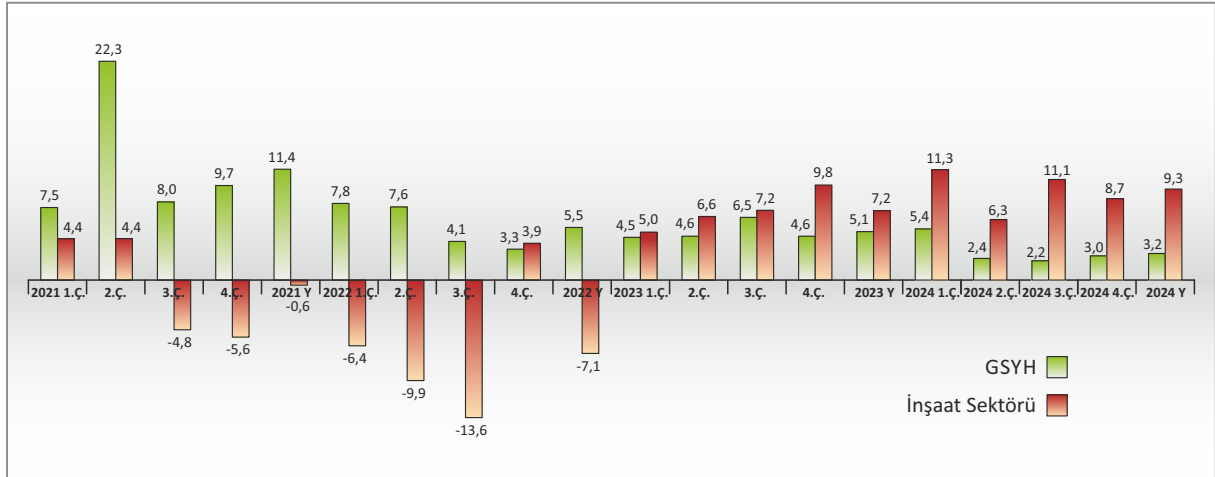
Belirsizliklerin Gölgesi Artarken İnşaat Sektörünün Yönü Ne Olacak?

2024 yılını tüm ekonomik ve jeopolitik olumsuzluklara rağmen, deprem bölgesinin yeniden inşasının da etkisiyle genel ekonominin üzerinde bir büyüme ile bitiren inşaat sektörü, 2025 yılının ilk çeyreğinde de aynı konu ve sorunlarla yoluna devam etmiştir. Yurt içinde yüksek inşaat maliyetleri, tasarruf tedbirleri paketi çerçevesinde zorunlu haller ve deprem bölgesi hariç ara verilen kamu yatırımları ve durdurulan projelerin müteahhitlerinin tasfiye hakkı talebi, sektörün eleman sorunu devam ederken yurt dışında ise artan jeopolitik gerilimlere bağlı olarak yaşanan pazar kaybı, yurt dışında üstlenilecek projelerde teminat mektubu sorunu sektörün en önemli problemleri olmaya devam etmiştir. Bununla birlikte, ABD'nin fitilini ateşlediği ve giderek tırmanan gümrük vergisi krizi 2025 yılının ilk çeyreği biterken ticaret savaşlarına dönüşmüş, küresel, serbest ve adil ticaret sistemi yerini aşırı korumacı politikalara ve belirsizliğe bırakmıştır.

Bu yeni düzenin Türk inşaat sektörünü de etkilemesi beklenmektedir. Sıkışan küresel ekonomik koşullarda inşaat sektöründe Türkiye ve Çin gibi rekabetçi ve güçlü rakiplerle başa çıkamayan ülkelerin, kamu ihalelerinde kendi ülkelerinin inşaat firmalarını korumaya yönelik adımlar atması beklenmektedir. Bunun en güncel örneği bir Türk müteahhitlik firmasının, Hırvat kamu ihale mevzuatı kapsamında katıldığı bir ihalede izlenen usullere ilişkin olarak açtığı dava çerçevesinde, Hırvatistan Yüksek İdare Mahkemesi'nin Avrupa Birliği Adalet Divanı'na (ABAD) taşımış olduğu başvuru için ABAD'ın, kamu alımları alanında ilgili AB mevzuatı ve mevzuatın uyumlaştırılması için hazırlanan ulusal mevzuatın, Dünya Ticaret Örgütü (DTÖ) Kamu Alımları Anlaşmasına taraf olmayan ve AB ile kamu alımları alanında ikili bir anlaşma akdetmemiş üçüncü ülkeler açısından bir hak doğurmayacağına dolayısıyla üçüncü ülke firmalarının eşit muamele ilkesinden yararlanmalarının zaruri olmadığına hükmettiği karardır. Söz konusu Karar'da ilaveten, AB üyesi ülkelerdeki ihale makamlarının üçüncü ülke firmalarının kabul edilmesi konusunda takdir yetkisine sahip olduğu da teyit edilmektedir. Bununla birlikte, firmalarımızın AB ülkelerinde kamu alımlarına yönelik projelerde sorun yaşamamasını teminen gerekli yasal altyapının ülkemiz ilgili makamları tarafından zamanında tamamlanmasının büyük önem taşıdığı değerlendirilmektedir.

Arka arkaya sarsıcı gelişmelerle belirsizliğe sürüklenen politik gündem, Türk lirasının değer kaybetmesinin yanı sıra risk primini artırarak gerek yurt içi gerek yurt dışı projelerin finansmanında firmaların zorluk yaşamasına neden olmaktadır.

GSYH ve İnşaat Sektöründe Büyümenin Seyri (% puan)



Kaynak: TÜİK

İnşaat sektörü, 2024 yılı son çeyreğinde %8,7 ile genel ekonominin üzerinde bir büyüme kaydetmiş, üçüncü çeyrek döneme ait büyüme rakamı da %9,2'den %11,1'e güncellenmiştir. Böylece sektör, üst üste 9 çeyrek kesintisiz büyümeye devam etmiştir. 2024 yılı genelinde %9,3 büyüyen inşaat sektörü, deprem bölgesinin yeniden imarı ve özellikle büyükşehirlerde devam eden kentsel dönüşüm çalışmalarının da etkisiyle üst üste iki yıl yüksek büyüme performansı sergilemiştir.

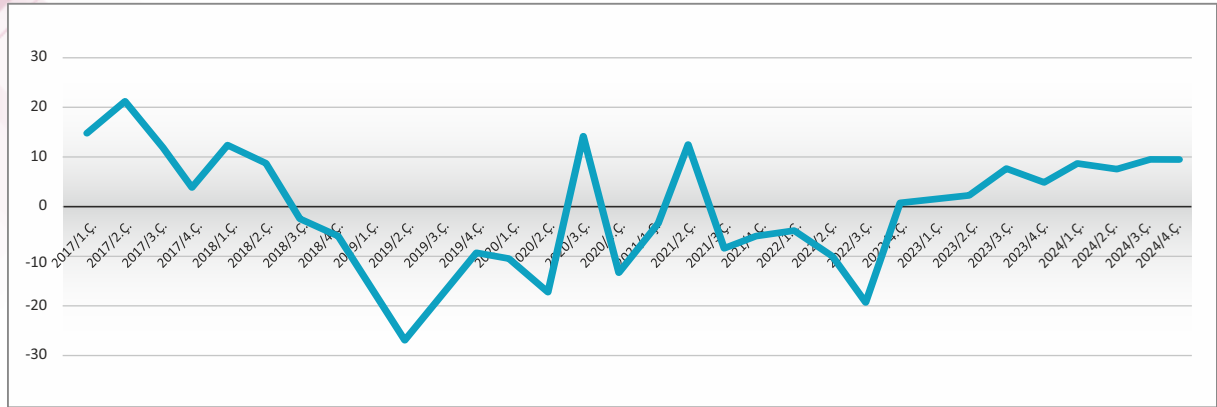
2024 yılında gayrimenkul sektörü zayıf da olsa büyüme eğilimini sürdürmüş, gayrimenkul faaliyetleri 2024 yılı dördüncü çeyreğinde %1,3, yıl genelinde ise %2,4 oranında büyümüştür.

TÜİK tarafından açıklanan sanayi, inşaat, ticaret ve hizmet sektörleri toplamında ciro endeksi (2021=100), 2025 yılı Şubat ayında yıllık %32,0 artmıştır. Toplam cironun alt detaylarına bakıldığında; 2025 yılı Şubat ayında yıllık bazda sanayi sektörü ciro endeksi %21,0, inşaat ciro endeksi %49,1, ticaret ciro endeksi %34,4 ve hizmet ciro endeksi %39,6 oranında yükselmiştir.

Şubat ayında aylık bazda %3,4 oranında artan toplam ciro endeksinin alt detaylarına bakıldığında; aylık sanayi sektörü ciro endeksi %2,0 azalırken, inşaat ciro endeksi %6,0, ticaret ciro endeksi %4,0 ve hizmet ciro endeksi %2,4 oranında artmıştır.

TÜİK tarafından açıklanan İnşaat Üretim Endeksi'ne göre Şubat ayında inşaat üretimi aylık bazda %0,3 azalırken, yıllık bazda %12,7 artış kaydetmiştir. İnşaatın alt sektörleri incelendiğinde, Şubat ayında bina inşaatı sektörü endeksi aylık bazda %0,9 azalırken yıllık bazda %14,9 artmıştır. Bina dışı yapıların inşaatı sektörü endeksi aylık bazda %0,2 azalırken yıllık bazda %10,3 artmış ve özel inşaat faaliyetleri sektörü endeksi aylık bazda %1,6 ve yıllık bazda %7,1 yükselmiştir.

Yatırımlarda Yıllık Değişim (%)



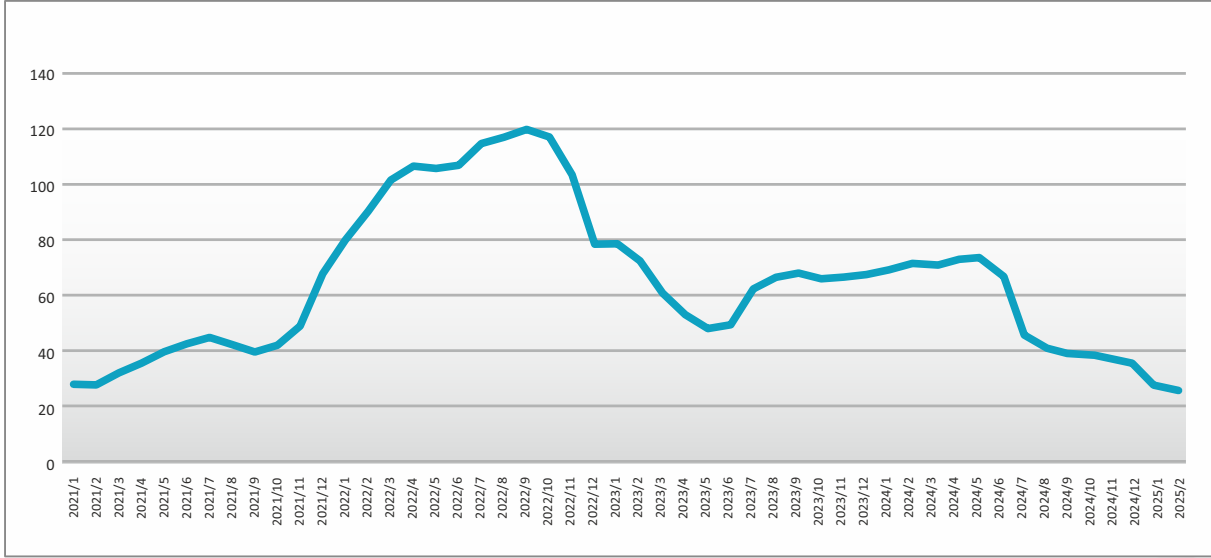
Kaynak: TÜİK

Öte yandan, 2024 yılı dördüncü çeyrek döneminde zincirlenmiş hacim endeksinde göre gayrisafi sabit sermaye oluşumu içerisinde sektörel yatırımların payı %9,7'ye yükselmiştir. İnşaat sektörünün istihdamdaki payı ise %6,6 olarak gerçekleşmiştir.

TÜİK tarafından açıklanan İnşaat Maliyet Endeksi verilerine göre malzeme ve işçilik maliyetlerindeki artış, ivme kaybına rağmen devam etmiştir. Endeks, Şubat ayında aylık bazda %1,24, yıllık bazda ise %23,94 oranında artmıştır. Böylece Kasım 2020'den bu yana en düşük yıllık artış görülmüştür. İnşaat Maliyet Endeksi kapsamındaki malzeme endeksi Şubat'ta aylık bazda %1,99 ve yıllık bazda %19,49 artarken; işçilik endeksi aylık bazda %0,02 azalmış, yıllık bazda ise %32,38 yükselmiştir.



İnşaat Maliyet Endeksinde Yıllık Değişim (%)



Kaynak: TÜİK

Bina inşaatı maliyet endeksi, aylık bazda %1,13, yıllık bazda %24,44 artmıştır. Malzeme endeksi aylık bazda %1,97 ve yıllık bazda %20,43 artarken; işçilik endeksi aylık bazda %0,23 azalmış, yıllık bazda ise %31,68 yükselmiştir.

Bina dışı yapılar için inşaat maliyet endeksi aylık bazda %1,59, yıllık bazda %22,34 artmıştır. Malzeme endeksi aylık bazda %2,04 ve yıllık bazda %16,64 artarken; işçilik endeksi aylık bazda %0,74 ve yıllık bazda %34,97 yükselmiştir.

TÜİK verilerine göre İnşaat Güven Endeksi, diğer ana sektörlerin aksine 2024 yılının son çeyreğinde de diğer çeyreklerde olduğu gibi eşik değer olan 100'ün altında seyretmiş; Ocak ayında 91,7, Şubat ayında 89,3, Mart ayında ise 88,9 değerini almıştır.

Türkiye İnşaat Malzemesi Sanayicileri Derneği (Türkiye İMSAD) tarafından yayımlanan İnşaat Malzemesi Sanayi Bileşik Endeksi Şubat ayında yıllık bazda 0,8 puan azalarak 84,3 puana gerilemiştir. İnşaat Malzemesi Sanayi Bileşik Endeksi ve alt endekslerinde baz başlangıç döneminin 2013 Ağustos yerine, yeni yılda 2019 Haziran olarak güncellendiği raporda, 2025 yılı Şubat ayında ihracat pazarlarındaki durgunluğa, ticarete korumacılık önlemlerinin yarattığı belirsizliğe dikkat çekilmiştir. Bileşik Endeks'in ilk iki aylık performansının yılın zorlu geçeceğinin bir göstergesi olduğu görüşüne yer verilmiştir.

İnşaat Malzemesi Sanayi Bileşik Endeksi verilerine göre, 2025 yılına düşüşle başlayan faaliyetlerde gerileme Şubat ayında da sürmüş, ihracat pazarlarında tarife belirsizlikleri olumsuz bir etki yaratırken; yurt içinde sıkılaştırma politikalarıyla birlikte sert kış koşulları iç pazarda yavaşlamaya neden olmuştur.

Şubat ayında Faaliyet Endeksi bir önceki aya göre 1,3 puan düşerek 124,5 puan seviyesine gerilemiş, bu sonuçla birlikte 2024 yılı Şubat ayı seviyesinin de altında kalmıştır. Raporda, 2025 yılı Şubat ayında yurt içi satışların bir önceki aya göre belirgin şekilde düştüğü ve ekonomide uygulanan sıkılaştırma politikasının iç talebi sınırlandırdığına yer verilmiştir. Pazarlardaki durağanlık sürerken, küresel ticaretteki korumacılık endişelerinin belirsizliği artırdığına; üretimin azaldığına, ciroların düştüğüne ve yurt dışı satış fiyatlarının yükseldiğine de dikkat çekilmiştir.

2024 yılı Aralık ayında durağanlaşan Güven Endeksi'nin, yeni yılın ilk iki ayında aşağı yönlü hareket ettiği belirtilen raporda, 2025 yılı Şubat ayında, iç pazardaki durağanlık ve buna bağlı olarak faaliyetlerin zayıf

kalmasının güven üzerinde olumsuz etki yarattığı vurgulanmıştır. İhracat pazarlarında ise korumacılık girişimlerinin yarattığı belirsizliklerin güveni olumsuz yönde etkilediğine yer verilmiştir. Bu gelişmelere bağlı olarak, 2025 yılı Şubat ayında güven seviyesi bir önceki aya göre 0,9 puan azalarak 59,9 puan olarak gerçekleşmiştir.

Türkiye ekonomisine ilişkin güven seviyesinin Şubat ayında sınırlı ölçüde düştüğü belirtilen raporda, inşaat sektörü ve inşaat malzemeleri sanayiinde de güven seviyesinin sınırlı ölçüde gerileme gösterdiğinin altı çizilmiştir. Ayrıca, yurt içi piyasalardaki güvenin sınırlı ölçüde azaldığı, ihracat pazarlarına olan güvenin ise sınırlı ölçüde düştüğü de vurgulanmıştır. Güvende ana belirleyicinin iç pazardaki faaliyetler olduğuna vurgu yapılırken, jeopolitik gelişmeler ve ticarete korumacılık belirsizliğinin de önemli unsurlardan olduğuna dikkat çekilmiştir. Bunun yanı sıra ihracat pazarlarındaki toparlanmanın ötelenmesinin de güveni sınırlandıran etkenlerden olduğu belirtilmiştir.

2024 yılı Aralık ayında uzun süre sonra artış gösteren Beklenti Endeksi, 2025'in ilk iki ayında düşüş kaydetmiştir. Raporda, uygulanan sıkılaştırma politikaları ve ihracat pazarlarında toparlanmanın ötelenmesinin beklentilerde gerilemeye neden olan iki önemli unsur olduğuna dikkat çekilmiştir.

2024 yılı Şubat ayında 82,9 puan seviyesinde gerçekleşen Beklenti Endeksi, 2025 yılı Şubat ayında bir önceki aya göre 0,3 puan azalarak 69,6 puana inmiştir. Türkiye ekonomisine ilişkin beklentilerin 2025 Şubat ayında sınırlı ölçüde düştüğüne yer verilen raporda, ekonomi programının kararlılıkla uygulanması ve üçüncü faiz indiriminin, beklentileri sınırlı şekilde etkilediğine vurgu yapılmıştır. Önümüzdeki üç aya ilişkin olarak alınan yurt içi siparişlerde çok sınırlı ölçüde artış gerçekleştiği, ihracat siparişlerinde yaşanan artışla birlikte de toparlanma işaretlerinin ortaya çıktığı belirtilmiştir. Ayrıca, önümüzdeki üç ayın üretim beklentisinin arttığına, yatırım ve istihdam beklentilerinin ise sınırlı ölçüde düştüğüne dikkat çekilmiştir.

30 Mart 2025 tarihli Resmî Gazete'de yayımlanan 9707 sayılı Cumhurbaşkanı Kararı ile; demiryolu hattı, tramvay, monoray, finiküler, metro ve şehir içi raylı ulaşım sistemleri inşaat ve onarım işleri için vergi tevkifat oranlarının %1'e düşürülmüştür. Türkiye Müteahhitler Birliği (TMB) Başkanı M. Erdal Eren, yaptığı basın açıklamasında, yayımlanan 9707 sayılı Cumhurbaşkanı Kararı'nın sektör tarafından olumlu bulunduğunu ancak sadece belli iş alanlarını kapsayan söz konusu kararın yanı sıra, ciddi sıkıntılar yaşayan sektörün kamu projelerinde vergi tevkifat oranının indirilmesi ihtiyacının bulunduğunu vurgulamıştır.

Sektörde yaşanan derin sorunlar, yüksek enflasyon ve kredi faiz oranları dikkate alınarak, müteahhitlik firmalarının üzerindeki bu yüksek vergi yükünün hafifletilmesi gerektiğini ifade eden Başkan Eren, 9707 sayılı Cumhurbaşkanı Kararı'nda anılan iş kolları haricinde olup 4734 sayılı Kanun kapsamında ihale edilmiş veya kamu kurumu niteliğindeki kuruluşlar tarafından ihalesi yapılmış yıllara yaygın inşaat taahhüt ve onarım işlerinde hakedişler üzerinden yapılmakta olan Gelir ve Kurumlar Vergisi tevkifatının %2 düzeyine indirilmesinin inşaat sektörü için önemli bir ihtiyaç olduğunun altını çizmiştir. Kamu yatırımlarında asıl beklentinin tasfiye hakkı olduğunu belirten Başkan Eren, hiç değilse bir miktar finansman desteği sağlamak üzere Gelir ve Kurumlar Vergisi tevkifatında indirim yapılması konusunda TMB olarak konu ile ilgili Hazine ve Maliye Bakanlığı nezdinde girişimde bulunduklarını dile getirmiştir.

Konut Segmenti: Konutta reel kayıp dönemi devam ediyor

Türkiye genelinde konut satışları 2025 yılı Mart ayında yıllık bazda %5,1 oranında artarak 110 bin 795 olmuştur. 2025 yılı Ocak-Mart döneminde ise bir önceki yılın aynı dönemine göre %20,1 artan konut satışları 335 bin 786 olarak gerçekleşmiştir. Konut satış sayısının en fazla olduğu iller sırasıyla 19 bin 820



ile İstanbul, 10 bin 203 ile Ankara ve 7 bin 513 ile İzmir olurken, en az olduğu iller sırasıyla 28 ile Ardahan, 33 ile Bayburt ve 63 ile Tunceli olmuştur.

İpotekli konut satışları Mart ayında yıllık bazda %41,5 oranında artarak 18 bin 225 olmuş, toplam konut satışları içinde ipotekli satışların payı %16,4 olarak gerçekleşmiştir. Ocak-Mart döneminde gerçekleşen ipotekli konut satışları ise yıllık bazda %87,3 oranında artarak 51 bin 729 olmuştur. Mart ayındaki ipotekli satışların, 4 bin 9331'i; Ocak-Mart dönemindeki ipotekli satışların ise 12 bin 143'ü ilk el satış olarak gerçekleşmiştir.

Konut Satışları (Adet)	Mart			Ocak-Mart		
	2025	2024	Değişim (%)	2025	2024	Değişim (%)
Satış şekline göre toplam satış	110.795	105.394	5,1	335.786	279.604	20,1
İpotekli satış	18.225	12.880	41,5	51.729	27.622	87,3
Diğer satış	92.570	92.514	0,1	284.057	251.982	12,7
Satış durumuna göre toplam satış	110.795	105.394	5,1	335.786	279.604	20,1
İlk el satış	33.307	34.399	-3,2	99.876	88.256	13,2
İkinci el satış	77.488	70.995	9,1	235.910	191.348	23,3
Yabancılar satış	1.574	1.778	-11,5	4.578	5.685	-19,5

Kaynak: TÜİK

Diğer konut satışları Mart ayında yıllık bazda %0,1 artarak 92 bin 570 olmuş, toplam konut satışları içinde diğer satışların payı %83,6 olarak gerçekleşmiştir. Ocak-Mart döneminde gerçekleşen diğer konut satışları ise yıllık bazda %12,7 oranında artarak 284 bin 57 olmuştur.

İlk el konut satış sayısı Mart ayında yıllık bazda %3,2 azalarak 33 bin 307 olmuş, toplam konut satışları içinde ilk el konut satışının payı %30,1 olarak gerçekleşmiştir. İlk el konut satışları Ocak-Mart döneminde yıllık bazda %13,2 artışla 99 bin 876 olmuştur.

Türkiye genelinde ikinci el konut satışları Mart ayında yıllık bazda %9,1 artış göstererek 77 bin 488 olmuş, toplam konut satışları içinde ikinci el konut satışının payı %69,9 olarak gerçekleşmiştir. İkinci el konut satışları Ocak-Mart döneminde yıllık bazda %23,3 oranında artarak 235 bin 910 olmuştur.

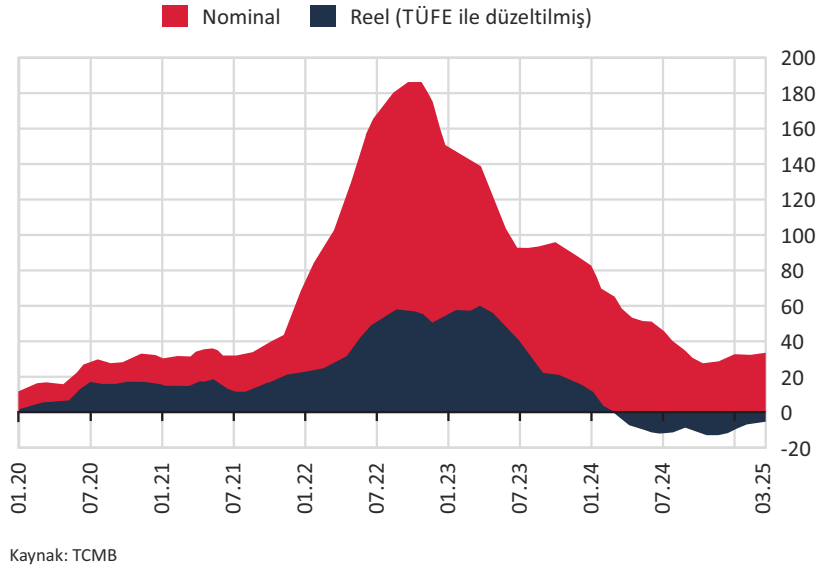
Yabancılar yapılan konut satışları Mart ayında yıllık bazda %11,5 oranında azalarak bin 574 olmuş, toplam konut satışları içinde yabancılar yapılan konut satışının payı %1,4 olarak gerçekleşmiştir. Ocak-Mart döneminde yabancılar yapılan konut satışları bir önceki yıla göre %19,5 oranında azalarak 4 bin 578 olmuştur.

Mart ayında yabancılar yapılan konut satış sayısının en fazla olduğu iller 635 ile İstanbul, 496 ile Antalya ve 141 ile Mersin olurken, ülke uyruklarına göre en fazla konut satışı sırasıyla 275 ile Rusya Federasyonu, 153 ile İran ve 124 ile Ukrayna vatandaşlarına yapılmıştır.

TCMB tarafından Türkiye'deki konutların kalite etkisinden arındırılmış fiyat değişimlerini izlemek amacıyla hesaplanan Konut Fiyat Endeksi (KFE) (2023=100), 2025 yılı Mart ayında bir önceki aya göre %2,0 oranında artarak 174,0 seviyesinde gerçekleşmiştir.

Bir önceki yılın aynı ayına göre nominal olarak %32,3 oranında artan KFE, aynı dönemde reel olarak %4,2 oranında azalarak aralıksız bir yıldır devam eden reel kaybını sürdürmüştür. 2025 yılı Mart ayında şehirlere göre konut fiyat endekslerindeki gelişmeler değerlendirildiğinde aylık bazda İstanbul'da %2,5, Ankara'da %1,9 ve İzmir'de %3,8 oranlarında artış gözlenmiştir. Endeks değerleri ise yıllık bazda İstanbul'da %30,7, Ankara'da %38,6 ve İzmir'de %32,5 oranlarında yükselmiştir.

Konut Fiyat Endeksi (Yıllık % Değişim)



TÜİK tarafından açıklanan Yapı İzin İstatistikleri'ne göre 2024 yılı son çeyreğinde belediyeler tarafından yapı ruhsatı verilen bina sayısı yıllık bazda %16,7, daire sayısı %17,4 ve yüz ölçümü %16,5 azalmış, yapı ruhsatı verilen binaların toplam yüz ölçümü 52,4 milyon metrekare iken; bunun 28,4 milyon metrekaresi konut, 12,1 milyon metrekaresi konut dışı ve 11,9 milyon metrekaresi ise ortak kullanım alanı olarak gerçekleşmiştir. Yapı ruhsatı verilen binaların kullanma amacına göre en yüksek yüz ölçüm payına 36,6 milyon metrekare ile 2 ve daha fazla daireli ikamet amaçlı binalar sahip olurken, bunu 4 milyon metrekare ile sanayi binaları ve depolar izlemiştir.

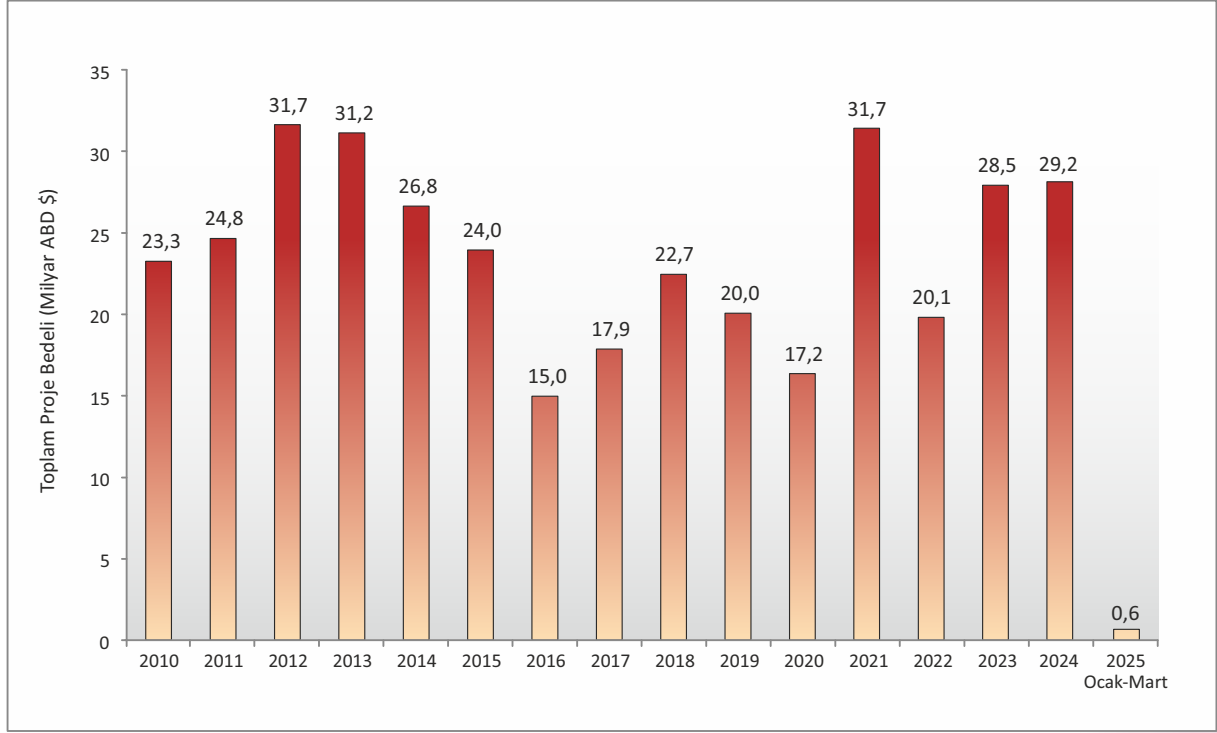
2024 yılı son çeyreğinde belediyeler tarafından yapı kullanma izin belgesi verilen bina sayısı %10,5, daire sayısı %16,9 ve yüz ölçümü %13,3 artmıştır. Yapı kullanma izin belgesi verilen binaların toplam yüz ölçümü 42,4 milyon metrekare iken; bunun 23,5 milyon metrekaresi konut, 9,6 milyon metrekaresi konut dışı ve 9,2 milyon metrekaresi ise ortak kullanım alanı olarak gerçekleşmiştir. Yapı kullanma izin belgesi verilen binaların kullanma amacına göre en yüksek yüz ölçüm payına 30,2 milyon metrekare ile 2 ve daha fazla daireli ikamet amaçlı binalar sahip olmuştur. Bunu 2,9 milyon metrekare ile sanayi binaları ve depolar izlemiştir.

Yurt Dışı Müteahhitlik Hizmetleri: Finansman sorunu sektörü olumsuz etkiliyor

Ocak-Mart 2025 dönemi itibarıyla Türk inşaat sektörü tarafından yurt dışında 560 milyon ABD Doları tutarında 14 proje üstlenilmiştir. Böylece sektörün 1972 yılında Libya ile yurt dışı pazara açılmasından bu yana ulaştığı uluslararası proje portföyü büyüklüğü, 137 ülkede üstlenilen 12.505 projeye toplam 535,3 milyar ABD Doları olmuştur.



Yurt Dışı Müteahhitlik Hizmetlerinde Yıllık Proje Tutarı (Milyar ABD Doları)



Kaynak: T.C. Ticaret Bakanlığı

2025 yılının ilk üç ayında yurt dışında en çok iş üstlenilmiş ülke 199 milyon ABD Doları ile Türkmenistan olurken, 154,1 milyon ABD Doları ile Libya ikinci, 110 milyon ABD Doları ile de Irak üçüncü sırada yer almıştır.

En Çok İş Üstlenilmiş Ülkeler ve Toplam Proje Bedelleri (ABD Doları)

2023		2024		2025 / Ocak-Mart	
Rusya Fed.	4.611.777.575	S. Arabistan	5.903.788.074	Türkmenistan	198.950.000
Romanya	3.767.281.738	BAE	4.962.921.446	Libya	154.055.246
Türkmenistan	3.432.998.915	Uganda	3.061.683.006	Irak	110.033.409
S. Arabistan	2.942.962.056	Gabon	2.159.728.554	Ukrayna	55.084.799
Libya	1.488.380.632	Cezayir	1.687.338.630	Macaristan	30.889.200
Irak	1.297.811.916	Kazakistan	1.567.003.520	Nijer	3.326.400
Azerbaycan	1.085.584.389	Polonya	1.516.293.553	Benin	2.484.240
İspanya	1.039.452.397	Romanya	1.104.756.674	Almanya	2.380.664
Vietnam	789.326.529	Irak	870.627.075	Romanya	1.560.060
Kuveyt	754.000.000	Rusya Fed.	868.067.735	Azerbaycan	1.194.160
Diğerleri	7.300.141.779	Diğerleri	5.487.411.219	Diğerleri	-
Toplam	28.509.717.927	Toplam	29.189.619.468	Toplam	559.958.178

Kaynak: T.C. Ticaret Bakanlığı

1972-2025/Ocak-Mart döneminde yurt dışında en çok iş üstlenilmiş ülke 103 milyar ABD Doları ile Rusya Federasyonu olurken, 54 milyar ABD Doları ile Türkmenistan ikinci, 35,4 milyar ABD Doları ile de Irak üçüncü sırada yer almıştır.

En Çok İş Üstlenilmiş Ülkeler ve Toplam Proje Bedelleri (ABD Doları)			
1972-2025/Ocak-Mart	Proje Sayısı	Toplam Proje Bedeli (\$)	Pay (%)
Rusya Fed.	2181	102.957.259.788	19,23%
Türkmenistan	1092	53.958.396.330	10,08%
Irak	1130	35.347.455.556	6,60%
S. Arabistan	4302	33.699.083.392	6,30%
Libya	640	31.446.308.275	5,87%
Kazakistan	535	29.572.763.179	5,52%
Cezayir	661	22.722.396.576	4,24%
Azerbaycan	546	20.642.772.015	3,86%
Katar	198	20.318.253.880	3,80%
BAE	149	17.721.735.321	3,31%
Diğerleri	4936	166.932.352.378	31,18%
TOPLAM	12.505	535.318.776.690	100,00%

Kaynak: Ticaret Bakanlığı

Aynı dönemde üstlenilen toplam proje bedelinin bölgesel dağılımı incelendiğinde Avrasya %43,7 ile birinci sırada yer almış; onu %25,4 ile Orta Doğu, %18,1 ile Afrika, %9,3 ile Avrupa, %2,7 ile Güney Asya ve Uzak Doğu, son olarak %0,9 ile Amerika takip etmiştir.

Yurt Dışı Müteahhitlik Hizmetleri (1972-2025/Ocak-Mart)		
Proje Sayısı	12.505	
Ülke Sayısı	137	
Toplam Proje Bedeli (Milyar ABD \$)	535,3	
Proje Bedeli Bölgesel Dağılımı	(Milyar ABD \$)	Pay (%)
Avrasya	233,7	43,7
Orta Doğu	136,1	25,4
Afrika	96,9	18,1
Avrupa	49,7	9,3
Güney Asya ve Uzak Doğu	14,3	2,7
Amerika	4,6	0,9

Kaynak: Ticaret Bakanlığı

2025 yılının yurt dışı müteahhitlik hizmetleri alanında en önemli konu başlıkları arasında Rusya-Ukrayna savaşının sona ermesinin ardından Ukrayna'nın yeniden inşası konusu bulunmaktadır. 2024 yılında konu ile ilgili çalışmalarını sürdüren Türkiye Müteahhitler Birliği (TMB) 2025 yılında da faaliyetlerine devam etmiştir. TMB organizasyonunda düzenlenen Türkiye-Ukrayna Yeniden İnşa Görev Gücü'nün ilk toplantısı, 13 Mart 2025'te Kiev'de Ticaret Bakanı Prof. Dr. Ömer Bolat başkanlığında gerçekleştirilmiştir.

Toplantıda konuşan Ukrayna'nın Yeniden Yapılandırılmasından Sorumlu Başbakan Yardımcısı ve Topluluklar ve Bölgeler Kalkınma Bakanı Oleksiy Kuleba, Türkiye'nin güvenilir ve stratejik bir ortak olduğunu vurgulayarak, Ukrayna'nın yeniden inşası sürecinde Türkiye'den yatırım da beklediklerini, projelerin hayata geçirilmesi için uluslararası ihracat kredi ajansları, çok taraflı kalkınma bankaları, uluslararası finans kuruluşları ve bankalar ile finansman temini konusunda çalışmalar yürütüldüğünü,



projelere devlet garantisi de sağlanacağını belirterek, Ukrayna'nın yeniden inşası kapsamındaki ana konuların; ulaştırma ve lojistik, enerji ve dağıtım, konut ve sosyal altyapı ile özel sektörün güçlendirilmesi olduğunun altını çizmiştir.

Ticaret Bakanı Prof. Dr. Ömer Bolat ise, savaşın zorluklarına rağmen iki ülke arasındaki ticaretin sürdüğünü ve 10 milyar ABD Doları tutarında ticaret hacmi hedefinin korunduğunu belirterek özellikle 31 Ocak 2024'te İstanbul'da imzalanan "Türkiye-Ukrayna Yeniden İnşa Görev Gücüne İlişkin Uygulama Esasları"nın somut projelere dönüştürülmesinin hedeflendiğini dile getirmiştir.

Toplantının ardından Türk heyetini kabul eden, Ukrayna Devlet Başkanı Volodimir Zelenskiy, Cumhurbaşkanı Erdoğan ile yaptığı görüşmeye atıfta bulunarak Türkiye'nin Ukrayna için stratejik bir ortak olduğunu belirtmiştir. Türk müteahhitlerinin ülkenin yeniden inşasında önemli bir rol oynayacağını, ticari ve ekonomik işbirliğinin güçlendirilmesi gerektiğini vurgulayan Zelenskiy, 2022 yılında imzalanan Serbest Ticaret Anlaşması'nı Ukrayna'nın da onaylamaya hazır olduğunu, bu Anlaşmanın yürürlüğe girmesi ile birlikte ikili ticaret hacminin hedeflenen düzeye ulaşacağını söylemiştir.

Diğer taraftan, Suudi Arabistan ve Irak, Türk inşaat sektörünün 2025 yılında da önemli hedef pazarları olmaya devam ederken, sektörün yeni pazarlara yönelik çalışmaları da sürmektedir.

Yurt dışında üstlenilecek projelerde Türk firmalarının rekabet gücünü artırmak için finansman sorununun çözümüne yönelik çalışmalarını sürdüren TMB'nin ev sahipliğinde 13 Şubat'ta TMB-Türk Eximbank İşbirliği Değerlendirme Toplantısı düzenlenmiştir. Ticaret Bakan Yardımcısı Volkan Ağar başkanlığında TMB ve Türk Eximbank yönetimlerinin bir araya geldiği toplantının açılış konuşmasında TMB Başkanı Erdal Eren, küresel pazarda rekabetin giderek artmasıyla beraber finansmana erişimin sektörümüz açısından her zamankinden daha kritik bir hale geldiğini ve Türk Eximbank'ın sunduğu desteklerin büyük bir önem kazandığını belirterek, Türk Eximbank'tan en temel beklentinin, yurt dışında faaliyet gösteren firmalarımıza rekabetçi finansman ve sigorta çözümleri sunarak, uluslararası pazarlarda daha güçlü olmalarına ve katma değeri yüksek projeler üstlenmelerine destek sağlaması olduğunu ifade etmiştir.

UFUK TURU

Yanis VAROUFAKIS, 14 Şubat 2025, Gazete Oksijen
Ekonomist, Siyasetçi

Batı savaş hazırlığında. Alman hükümeti insanların kendilerine en yakın sığınağı bulmasına yardım edecek bir aplikasyon üzerinde çalışıyor. İsveç'te "Kriz veya Savaş Durumunda Yapılacaklar" başlıklı 32 sayfalık bir kitapçık yayımlandı. Benzer bir metin Finlandiya'da sayısız kez bilgisayar ve telefonlara indirildi. Saygın gazetelerde Rusya'nın Çin'den destek alarak Norveç'in Kuzey Kutup Bölgesi'ndeki adalarını istila edeceğine dair savaş senaryoları var.

Avrupa Birliği'ndeki üst düzey yetkililer Avrupa'nın kronikleşen düşük yatırım derdinin dermanı olarak silah sanayisini görüyor. ABD Başkanı Donald Trump canı istedikçe Grönland ve Panama Kanalı'nı almaktan bahsediyor. Bunlar yetmezmiş gibi Tayvan, Filipinler ve Güney Çin Denizi üzerinde kara bulutlar toplanıyor.

Trump ve siyasi muhalifleri hemen her konuda farklı ayrışıyor. Bir mesele hariç: Amerika, Harvard Üniversitesi'nden Graham Allison'un "Tukidides Tuzağı" olarak tanımladığı sürece girmiş durumda (Yükselen bir gücün mevcut hâkim güce meydan okuması). Başka bir deyişle, halihazırdaki egemen ülkenin kaderi yükselen güç Çin'e karşı yapacaklarına bağlı. Bu arada Batı ise Oedipus tuzağının kıyısında. Yani bir krizi önlemesini umduğu eylemlerle onu daha da azdırıyor. Laios oğlu tarafından öldürüleceğine dair Delfi'den gelen kehaneti önlemek için daha sert tedbirler alıp neticede oğlu Oedipus tarafından öldürülmüştü. Söz konusu tuzakların ikisi de feci savaşları tetikleyebilir.

Dr. Burcu ÜNÜVAR, 14 Mart 2025, NB Ekonomi Gazetesi
Ekonomist, Yazar

Herkes Trump'tan şikayetçiysen, benim "Bunu Trump yapmadı!" diye bir savım vardı, hatırlar mısınız? Aynı noktadayım: Avrupa'nın iktisadi ve siyasi ataletini üzerinden atamamasını, liderlik sorununu çözmemesini, komşusundaki savaşı geç fark etmesini, ekosistem krizi ile mücadeleyi bir bariyere dönüştürmesini Trump yapmadı... Ama Trump'ın masasında hazır bulduğu bu zayıf küresel eko-politiği kullandığı tezine bir itirazım yok elbette.

Nitekim Trump'ın yarattığı gürültü (tedirginlik mi demeliydim?), Avrupa'da kulakları sağır ediyor. AB, bütçe kuralının dışında tutmak şartıyla savunma harcamalarını artırmayı konuşuyor. Aslında NATO üyeleri zaten bir süredir savunma harcamalarını artırıyor(muş). Rusya-Ukrayna sorunundan önce, milli gelirin içerisinde savunma harcamaları %2 olan üye sayısı 6 iken 2024'te bu sayı 23'e yükselmiş. Yani bugün konuşulan artırım, zaten yükselen harcama eğiliminin üzerine geliyor.

O halde, Çehov gibi düşündüğümüz gün gelecek: Eğer ilk perdede duvarda bir tüfek asılıysa, ikinci perdede o tüfek patlar. Bu insani boyut hepimizi her şeyden daha çok ilgilendirmeli. Ancak şu anda piyasa ekonomiye odaklı: Avrupa bütçesinde şeffaflığın azalma riski, milli gelire oranla kamu borcu %92'ye gelen Euro Bölgesi'nin bu harcamayı finanse ederken borçlanma şartlarının sıkılaşıp olacağı, yapılacak yatırımların enflasyonist baskı yaratması... Macron'un savunma harcamalarını bütçe dışında bırakmayı önerdiği günden bugüne AB tahvil faizleri ortalama 40 baz puan yükseldi, 1,048 olan Euro/Dolar kuru 1,09'u gördü.

**Gideon RACHMAN, 14 Mart 2025, Financial Times****Gazeteci**

Donald Trump asla Nobel Barış Ödülü kazanmayacak. Ama her yıl Avrupa'nın birliğine en çok katkı yapan kişiye verilen Charlemagne Ödülü'ne aday olabilir.

ABD Başkanı Rusya'yla flört halinde, NATO ittifakına inancın altını oyuyor, Avrupa Birliği'ni gümrük vergileriyle tehdit ediyor ve Avrupa'da aşırı sağı körüklüyor. Tüm bunlar AB'deki duyguları harekete geçirdi. On yıllardır hareketsiz duran Avrupa'nın birliğine yönelik temel adımlar atılmaya başlandı.

Dikkat edilmesi gereken üç kilit alan var. İlki Avrupa'nın savunması, ikincisi kıtanın ortak borcu, üçüncüsüyse İngiltere ile AB arasındaki ayrışmanın onarılması.

Gelişmelerin temelinde ise Avrupa kamuoyundaki ani düşünce değişikliği yer alıyor. Geçen hafta yapılan ankete göre İngilizlerin yüzde 78'i Trump'ı ülkelere karşı tehdit olarak görüyor. Almanların yüzde 74'ü ve Fransızların yüzde 69'u da aynı görüşte. Bir başka ankette Almanların yüzde 85'i Fransa'yı "güvenilir ortak" olarak değerlendirirken İngiltere'nin oranı yüzde 78, ABD'nin ise sadece yüzde 16 çıktı.

Alaattin AKTAŞ, 20 Mart 2025, NB Ekonomi Gazetesi**Köşe Yazarı**

Maliye Bakanı Mehmet Şimşek 4 Haziran 2023'te "Türkiye'nin rasyonel bir zemine dönme dışında çaresi kalmamıştır" diyerek görevi devralmıştı. Şimşek elbette "rasyonel zemin" tanımlamasıyla ekonomiye ilişkin tercihleri kastediyordu. Ama Türkiye'nin bir de ekonomiyi doğal olarak doğrudan etkileyen ama ekonomiyle ilgisi olmayan siyasi tercihleri vardı.

Ve işte dün, 19 Mart 2025'te artık hepimizin bildiği o gözaltı kararları uygulamaya konuldu.

Ne olacağını tahmin etmek zor değil.

Türkiye ekonomisini bundan sonra nelerin beklediğini artık hepimiz görebiliyoruz. Dün zaten bunun işaretleri alındı.

Döviz dönmek için hep tetikte olan yurt dışı yerleşikler kadar, yurt içinde de aynı şekilde her an döviz geçebilecek büyük bir kesim var.

Bankacılık çevrelerinden edindiğim bilgi Merkez Bankası'nın dün 8 milyar ile 8,5 milyar dolar arası bir döviz satışı yaptığı yönünde. Belki bu tutar gün içinde 10 milyarı bulmuştur. Döviz talebi devam ederse ne olur, bilinmez.

Diyelim dolar 40 lirada dengeye geldi; sorun bitti mi, tabii ki hayır. En yakın zamanda ne olacağını söyleyeyim; dolar yüzde 5 artmış olsa önümüzdeki günlerde akaryakıtta bu orana yakın bir zam gelecek demektir. Dolayısıyla enflasyonla iyi kötü mücadele edilme sürecine girilmiş gibi görünürken artık ne yüzde 24'ten söz edilebilir, ne yüzde 34'ten!

Yurt dışından borçlanma zorlaşacak, kur artışı borçlu şirketleri zora sokacak vs. vs. Hep birlikte yaşayıp göreceğiz...

Prof. Dr. Nevzat SAYGILIOĞLU, 26 Mart 2025, NB Ekonomi Gazetesi
Ekonomist, Yazar

Kaşıkla toplayıp kepçeyle dağıtmak...

Bu atasözümüz yalın ama çok anlamlı bir içeriği var. “Zorlukla, uğraşlarla toplanılan şeyin; gereksiz, hesapsızca harcanması” anlamlarına gelir. Düşünebiliyor musunuz? Ne pahasına bir şeyler biriktiriyorsunuz; sonra bir gün bu biriktirdiğinizi hoyratça dağıtıyorsunuz.

Türkiye'nin ne yazık ki kadim sorunu döviz ihtiyacınızı gidermek için büyük bedeller ödeyerek kaşık kaşık döviz topluyorsunuz; ama bir solukta harcıyıp tüketmek zorunda bırakılıyorsunuz.

Ülkenin enflasyon sorununu gidermek adına bin türlü zorluklarla yoksulun üstüne gidiyorsunuz, talebini kısmaya çalışıyorsunuz; ne yazık ki sonra bir fırtına ile yine yoksulun üzerine kalıyorsunuz.

Yani 2023 Haziran ayından bu tarafa 21 aydır didiniyorsunuz, çabalıyorsunuz, tek tek topluyorsunuz; ama gıdım gıdım topladığınızı iki günde harcıyorsunuz.

Prof. Dr. Daron ACEMOĞLU, 28 Mart 2025, X Hesabı
Ekonomist, Yazar

Trump halihazırda sadece Amerikan demokrasisine zarar vermekle kalmıyor, dünya düzenini de yeniden kurmaya çalışıyor. ABD demokratik olmayan, otoriter ülkelerle giderek daha fazla ittifak kurabilir. Örneğin Trump, Rusya'nın otokratik lideri Vladimir Putin ile iyi ilişkiler içinde kalmaya hevesli gözüküyor. Tarifeler ve çip savaşlarına rağmen, Trump Çin ile de fayda-maliyet odaklı yeni ve daha dostane bir ilişki kurabilir.

Kanada ve Avrupa ülkeleri ile ABD'nin uyumu ise Trump'ı daha az ilgilendiriyor. ABD'nin NATO'ya olan taahhütlerinden vazgeçme olasılığının da sinyalinin veriyor (sadece birkaç yıl öncesinde bile düşünölemeyecek bir şey). Demokratlar 2026'daki ara seçimlerde Temsilciler Meclisi'ni geri alırsa ve Trump'ın ABD kurumlarına yönelik saldırısını ve küresel düzeni yeniden oluşturma çabalarını yavaşlatırsa ve ardından da 2028 başkanlık seçimleri sonuçlarını tersine çevirir ve ABD demokrasisini yeniden inşa ederse, bu durumda her şey tekrar değişebilir. Ancak şimdilik bunu yapabileceklerinin garantisi yok. ABD kurumlarının dört yıl daha bozulmadan hayatta kalacağına kesinlikle güvenmemeliyiz. Yani liberal demokrasiye bağlı ve kendi savunmasını önceliğe alan yeni bir Avrupa bloğu (hatta Kanada'nın bile katılacağı) ihtimali artık düşünölemez değil.

Haluk BÜRÜMCEKÇİ, 28 Mart 2025, Gazete Oksijen
Ekonomist

Siyasette otoriterliğin arttığı, ekonomide ise uygulanan “piyasa dostu” politikalar ve Merkez Bankası'na yaklaşım olarak “dikkatli” gidildiği bir çerçeve bize sürekli Putin'in Rusya'da uyguladığı politika karışımını hatırlatacak. Bu algılamanın ise yatırımcı nezdinde her türlü varlık için ilave bir risk fiyatlaması anlamına geldiğini söylememize bile gerek yok. Bir diğer deyişle, alınan ve alınacak tedbirler piyasaların 19 Mart'tan itibaren içine girdiği türbülansın atlatılmasını sağlayabilir, ancak uzun vadeli ve sürdürülebilir bir yatırımcı akışı beklentisi “başka bir bahara” ötelenecek gibi görünüyor.



Prof. Dr. Burak ARZOVA, 28 Mart 2025, NB Ekonomi Gazetesi
Ekonomist, Köşe Yazarı

Politik risk ve beraberinde ülke riskinin çok arttığı bir ortamda Merkez Bankası kontrolü dışında talep daralması ve büyümede yavaşlama sürdürülebilir gözüküyor. Kısacası zor bir döneme girdik. Bütün bu sürecin görünen maliyeti şimdilik sadece rezerv kaybı olarak gözükse de orta ve uzun vadede katlanılacak ekstra maliyetlerin çok daha fazla olma ihtimali yüksek. Ağır aksak ilerleyen program çok ciddi hasar aldı. Bozulan beklentileri kısa sürede toparlamak mümkün değil. Üstelik 'politik risk'in azalması değil, yakın gelecekte daha da fazla artması büyük bir olasılık. Hükümetin tavrı Türkiye'nin geleceğindeki temel etken olacak. Enflasyon - büyüme ödünleşmesi derken, siyasi rekabet - ekonomide elde edilen kazanımlar ödünleşmesi 7'den 77'ye en çok da çok ülke ekonomisine zarar getirecektir.

Prof. Dr. Seyfettin GÜRSEL, 2 Nisan 2025, Dünya Gazetesi
Ekonomist, Yazar

Son 5 aydır istihdam azalıyor, işsiz sayısı da azalıyor

Tablodan izleyelim. Ekimde 32 milyon 739 bin olan istihdam her ay azalarak Şubatta 32 milyon 314 bine gerilemiş durumda. Kayıp 425 bin. Bu arada işsiz sayısı da 265 bin azalırken işsizlik oranı da yüzde 8,8'den 8,2'ye iniyor. Potansiyel işgücü ise bir başka âlem. Bir artıyor bir azalıyor. Ama sonuçta 5 ayda 313 bin artmış durumda. Geniş tanımlı işsizlik oranı da yüzde 19,2'den 19,5'e yükselmiş bulunuyor.

Bu fotoğraf işsizlik oranında azalmanın ekonomik gidişat bağlamında anlamsızlığını açıkça gösteriyor. Üzerinde durulması gereken esas olgu istihdamdaki sistematik azalma. Bunun hangi sektörlerden kaynaklandığını TÜİK'in aylık istatistiklerinde göremiyoruz. Görmek için Mayıs ayında yayınlanacak birinci çeyreğin rakamlarını beklememiz gerekiyor. 425 binlik istihdam kaybının kısmen tarımdan daha çok da sanayiden kaynaklandığını tahmin ediyorum. Tahminim doğru ise bu hiç iyiye alamet değil.

İyiye alamet olmayan bir diğer olgu da, Şubatta işsizlik oranı toplamda düşmesinin tamamen kadınlardan kaynaklanıyor olması. Kadın işsiz sayısı 131 bin azalırken işsizlik oranı da bir ayda yüzde 11,9'dan yüzde 11'e gerilemiş. Erkek işsizlik oranında az bir artış var: Yüzde 6,6'dan 6,7'ye. İlk bakışta son derece sevindirici bir gelişme gibi duruyor. Ama ne yazık ki istihdam rakamlarına baktığınızda çok üzücü bir gelişme olduğu apaçık. 149 binlik istihdam kaybının 101 bini kadınlara ait. İki hafta önce "Kadınlar olmadan olmaz" diye yazmıştım. Böyle giderse "olmayacağı" kesin.

Hakan GÜLDAĞ, 3 Nisan 2025, NB Ekonomi Gazetesi
Gazeteci

Gördük ki sıcak para, siyasette gerilim, ekonomide belirsizlikler biraz arttığında dolarlarını alıp, 'haydi bana eyvallah' deyiveriyor. Bu noktada, yurt içi yerleşiklerin döviz talebinin nasıl bir seyir izleyeceği iyice kritik bir hale geldi. Bu da, bir süredir, belirsizlikler listesinin en tepesine yerleşen siyasetteki belirsizliklerin nasıl gelişeceğine bağlı. Bir hocamız, "Bu sıra 'turpun büyüğü heybede' söylemleri arttı" dedi ve noktayı koydu; "Aman siyasetçiler gerginlikleri yatıştırmaya baksınlar da, döviz talebi hortlayıp, turpun asıl büyüğünü hep beraber görmeyelim!"

Birlik Mahallesi, Doğukent Bulvarı, 447. Sokak 4, 06610, Çankaya-ANKARA • Tel: (312) 440 81 22 • Faks: (312) 440 02 53

@ tmb@tmb.org.tr

www.tmb.org.tr

in /company/tmborgtr

X /TMB_TCA

@ /TMB_TCA