

**NİSAN
2025
YÖNETİM DANIŞMANLIK BÜLTENİ**

**DİNAMİK
VE
DEĞERLİ ŞİRKETLER!**

Değerli Takipçilerimiz,

Çeşitli istatistiklerden yola çıkarak hazırladığımız Nisan 2025 Yönetim Danışmanlık Bültenimizi Sizlerle paylaşıyoruz.

Artan kurlar,

Düşme eğiliminde de olsa yüksek enflasyon,

Sanayi üretiminde negatif büyüme oranları,

Stagflasyon izleri,

Negatif faiz dışı fazla,

Ülke içi siyasi kırılmalıklar...

Bir durgunluğa işaret eden uluslararası piyasalarda gerileyen petrol ve doğalgaz fiyatları,

Trump kaynaklı dalgalanmalar...

Her şeyi eskisinden daha fazla takip etmemiz, verileri iyi okumamız ve doğru tedbirleri almamız gereken bir dönemden geçiyoruz.

En içten başarı dileklerimizle....

www.koyuncuymm.com

#YÖNVER

#KoyuncuYönetimDanışmanlıkVergiHizmetleri

Ortalama Kurlar

Mart ayı ortalama döviz alış kurları dikkate alınarak yapılan hesaplamada TL karşısında son ayda Euro %6,04 Dolar %2,55 oranında **arttı**.

Son oniki ayda Euro %14,91 Dolar %15,90 oranında değer kazandı. Şubat 2025 de Euro/Dolar paritesi 1,007 olarak gerçekleşti.

	Mart 24	Şubat 25	Mart 25	Geçen Aya	Oniki Aylık
EURO KURU	34,74	37,65	39,92	6,04%	14,91%
DOLAR KURU	31,98	36,14	37,06	2,55%	15,90%
Parite	1,09	1,04	1,08		

Yurt içi siyasi hareketlilikle başlayan kur hareketleri, Trump kaynaklı yurt dışı hareketliliklerin de eklenmesiyle ivme kazanmış görünüyor. Nisan ayının ilk 10 gününde de gerek Euro, gerek Dolar kurları ve gerekse paritede artış devam ediyor.

	Mart 24 Ort.	1-10 Nisan Ort.	Değişim	10 Nisan
EURO KURU	39,92	41,49	3,93%	41,95
DOLAR KURU	37,06	37,93	2,34%	38,00
Parite	1,08	1,09		1,10

<https://www.muhasubenews.com/ortalama-doviz-kuru-programi/grami> | Muhasebe News

ÜFE, TÜFE Endeksleri

TÜİK Mart ayı enflasyon ÜFE %1,88 TÜFE %2,46 oranında arttı. Oniki aylık değişim ÜFE %23,50 TÜFE %38,10 olarak gerçekleşti.

Gerek ÜFE ve gerekse TÜFE de düşüş trendi devam ediyor.

Mart ve Nisan aylarında kurlarda yaşanan hareketliliğin öncelikle ÜFE akabinde de TÜFE'yi yukarı yönlü hareketlendirmesi beklenebilir.

TÜFE yıllık değişim oranları (%) Mart 2024

TÜİK Verileri	Geçen Aya	Oniki Aylık
ÜFE	1,88%	23,50%
TÜFE	2,46%	38,10%

ÜFE Endeksi Değişimleri

Kağıt Endekslerindeki Değişimler

TÜİK Verileri	Geçen Aya	Oniki Aylık
17 1 Kağıt Hamuru Kağıt Ve Mukavva	9,20%	32,14%
17 2 Kağıt Ve Mukavvadan Ürünler	1,23%	24,45%

TÜİK - Fiyat Farkında Kullanılan Endeksler (Yİ-ÜFE) - MaliyetBul Türkiye

Metal Cevheri Endeksindeki Değişimler

TÜİK Verileri	Geçen Aya	Oniki Aylık
07 1 Demir Cevherleri	1,85%	25,73%
07 2 Demir Dışı Metal Cevherleri	5,45%	52,43%

TÜİK - Fiyat Farkında Kullanılan Endeksler (Yİ-ÜFE) - MaliyetBul Türkiye

Petrol ve Doğalgaz Endekslerindeki Değişimler

TÜİK Verileri	Geçen Aya	Oniki Aylık
05 1 Taş Kömürü	3,44%	29,46%
05 2 Linyit	-2,86%	30,38%
06 1 Ham Petrol	-0,65%	7,63%
06 2 Doğalgaz, Sıvılaştırılmış Veya Gaz Halinde	1,37%	67,29%
19 02 Rafine Edilmiş Petrol Ürünleri	-3,08%	-0,62%

TÜİK – Fiyat Farkında Kullanılan Endeksler (Yİ-ÜFE) – MaliyetBul Türkiye

Elektrik ve Gaz İmalatı, İletimi ve Dağıtım Endekslerindeki Değişimler

TÜİK Verileri	Geçen Aya	Oniki Aylık
35 1 Elektrik Enerjisinin Üretimi, İletimi Ve Dağıtım	0,82%	25,97%
35 2 Gaz İmalatı: Ana Şebeke Üzerinden Gaz Yakıtların Dağıtım	-2,84%	15,48%

TÜİK – Fiyat Farkında Kullanılan Endeksler (Yİ-ÜFE) – MaliyetBul Türkiye

TÜFE Endeksi Değişimleri

TÜFE'deki (2003=100) değişim 2025 yılı Mart ayında bir önceki aya göre %2,46 artış, bir önceki yılın Aralık ayına göre %10,06 artış, bir önceki yılın aynı ayına göre %38,10 artış ve on iki aylık ortalamalara göre %51,26 artış olarak gerçekleşti.

TÜFE değişim oranları (%), Mart 2025	Mart 2025	Mart 2024	Mart 2023
Bir önceki aya göre değişim oranı	2,46	3,16	2,29
Bir önceki yılın Aralık ayına göre değişim oranı	10,06	15,06	12,52
Bir önceki yılın aynı ayına göre değişim oranı	38,10	68,50	50,51
On iki aylık ortalamalara göre değişim oranı	51,26	57,50	70,20

TÜFE ana harcama gruplarının aylık değişim oranları ve genel endeks değişimine etkileri(%), Mart 2025

En yüksek ağırlığa sahip 3 ana harcama grubunun aylık değişimleri;

- gıda ve alkolsüz içeceklerde %4,94 artış,
- ulaşırmada %0,25 artış
- konutta %2,10 artış

olarak gerçekleşti.

TÜFE yıllık değişim oranları (%), Mart 2025

En yüksek ağırlığa sahip 3 ana harcama grubunun yıllık değişimleri;

- gıda ve alkolsüz içeceklerde %37,12 artış,
- ulaşırmada %21,59 artış,
- konutta %68,63 artış

olarak gerçekleşti.

Uluslararası Piyasada Ham Petrol Fiyatları

Mart ayında ortalama dolar bazında bir önceki aya göre %2,33 oranında **artan** ham petrol fiyatları, geçen yıla göre %13,98 oranında **düşüş** gösterdi.

Uluslararası piyasada ham petrol fiyatları Nisan ayının **ilk on günü ortalamasında** Mart ayı ortalamasına göre %15,27 oranında geriledi. Düşüş TL bazında %13,28 oranında gerçekleşti.

	\$ Petrol	TL Petrol
Nisan Ayı	-15,27%	-13,28%
Geçen Aya Göre	2,33%	4,93%
Oniki Aylık Değişim	-13,98%	-0,10%

Brent Tipi Petrol \$					
Dönem	\$ Petrol	Endeks	Ort. Kur	TL	Endeks
1-10 Nisan	63,33	73	37,93	2.401,90	87
Mar.25	74,74	86	37,06	2.769,86	100
Şub.25	73,04	84	36,14	2.639,67	95
Oca.25	76,76	88	35,50	2.724,98	98
Ara.24	74,64	86	34,96	2.609,41	94
Kas.24	71,84	83	34,42	2.472,73	89
Eki.24	71,26	82	34,23	2.439,39	88
Eyl.24	71,70	83	34,02	2.439,23	88
Ağu.24	76,93	89	33,63	2.587,16	93
Tem.24	80,72	93	32,91	2.656,50	96
Haz.24	85,18	98	32,46	2.764,94	100
May.24	81,62	94	32,19	2.627,35	95
Nis.24	87,86	101	32,23	2.831,73	102
Mar.24	86,89	100	31,91	2.772,66	100

(Tablodaki fiyatlar aylık ortalama fiyatları göstermektedir.)

(<https://tr.calcprofi.com/Brent-fiyatlar.html?date=2025>)

Uluslararası Piyasada Doğal Gaz Fiyatları

Mart ayının **son gününde** doğal gaz fiyatları bir önceki ayın son gününe göre %8,51 oranında **düştü**. Geçen yıla göre euro bazında %47,45 oranında **artış** gösterdi.

Uluslararası piyasada doğalgaz fiyatları Nisan ayının onuncu gününde Mart ayının son gününe göre %13,92 oranında **geriledi**. Düşüş TL bazında %11,45 oranında gerçekleşti.

	€ Gas	TL Gaz
Nisan Ayı	-13,92%	-11,45%
Geçen Aya Göre	-8,51%	-2,27%
Oniki Aylık Değişim	47,45%	72,45%

Netural Gas €					
Dönem	€ Gas	Endeks	Ay Sonu Kur	TL	Endeks
10.04.2025.	34,88	127	41,95	1.463,09	153
31.03.2025.	40,52	147	40,78	1.652,22	172
28.02.2025.	44,29	161	38,17	1.690,67	176
31.01.2025.	53,60	195	37,25	1.996,68	208
31.12.2024.	50,51	184	36,81	1.859,04	194
30.11.2024.	47,57	173	36,61	1.741,69	182
31.10.2024.	39,18	143	37,11	1.454,13	152
30.09.2024.	38,71	141	37,80	1.463,05	153
31.08.2024.	39,41	143	37,74	1.487,34	155
31.07.2024.	35,50	129	35,83	1.271,81	133
30.06.2024.	34,55	126	35,19	1.215,70	127
31.05.2024.	34,70	126	34,93	1.212,01	127
30.04.2024.	29,21	106	34,71	1.013,91	106
31.03.2024.	27,48	100	34,87	958,09	100

(Tablodaki fiyatlar ayın son günündeki fiyatları göstermektedir.)

(<https://www.tradingview.com/symbols/NYMEX-TTF1%21/>)

Dış Ticaret Verileri, Mart 2025

2025 yılı Mart ayında geçen yılın aynı ayına göre; ihracat %3,2 oranında artışla 23 milyar 385 milyon dolar, ithalat %2,3 oranında artışla 30 milyar 652 milyon dolar oldu. 2025 yılı Ocak-Mart döneminde ise ihracat %2,5 oranında artışla 65 milyar 306 milyon dolar, ithalat %4,6 oranında artışla 87 milyar 886 milyon dolar olarak gerçekleşti.

Dış Ticaret		İhracat	İthalat	D.T. Dengesi	İhr./ith. %
Mart	2024	22.650	29.952	52.602	-7.302
	2025	23.385	30.652	54.037	-7.267
	Değişim %	3,2	2,3	2,7	-0,5
Ocak-Mart	2024	63.743	83.998	147.741	-20.255
	2025	65.306	87.886	153.192	-22.580
	Değişim %	2,5	4,6	3,7	11,5
Yıllıklandırılmış	04.23/03.24	257.910	349.708	607.618	-91.798
	04.24/03.25	263.364	347.906	611.270	-84.542
	Değişim %	2,1	-0,5	0,6	-7,9

Mart ayında en fazla ihracat yaptığımız ülkeler sırasıyla; Almanya (1 milyar 855 milyon dolar), İngiltere (1 milyar 423 milyon dolar) ve ABD (1 milyar 400 milyon dolar) oldu.

İhracatta en çok paya sahip ilk 10 ülkenin toplam ihracat içerisindeki payı %46,8 oldu.

En fazla ithalat yaptığımız ülkeler sırasıyla; Çin (3 milyar 996 milyon dolar), Rusya (3 milyar 371 milyon dolar) ve Almanya (2 milyar 492 milyon dolar) oldu.

İthalatta en çok paya sahip ilk 10 ülkenin toplam ithalat içerisindeki payı %59,4 oldu.

Sektörlere göre ihracatın payı sırasıyla; İmalat Sanayi sektörü %94,0 (21 milyar 982 milyon dolar), Tarım, Ormancılık ve Balıkçılık sektörü %3,7 (861 milyon dolar), Madencilik ve Taş Ocakçılığı sektörü %1,7 (391 milyon dolar) oldu.

Sektörlere göre ithalatın payı sırasıyla; İmalat Sanayi sektörü %78,2 (23 milyar 971 milyon dolar), Madencilik ve Taş Ocakçılığı sektörü %15,2 (4 milyar 652 milyon dolar), Tarım, Ormancılık ve Balıkçılık sektörü %4,1 (1 milyar 246 milyon dolar) oldu.

<https://ticaret.gov.tr/haberler/2025-yili-mart-ayi-dis-ticaret-verileri>

TÜİK Ekonomik Güven Endeksi, Mart 2025

Ekonomik güven endeksi 100,8 oldu

Ekonomik güven endeksi Şubat ayında 99,2 iken, **Mart ayında %1,6 oranında artarak 100,8** değerini aldı.

Bir önceki aya göre Mart ayında;

- Tüketici güven endeksi %4,6 oranında artarak 85,9 değerini,
- Reel kesim (imalat sanayi) güven endeksi %0,4 oranında artarak 103,2 değerini,
- Hizmet sektörü güven endeksi %0,2 oranında artarak 114,4 değerini,
- Perakende ticaret sektörü güven endeksi %2,5 oranında azalarak 113,4 değerini,
- İnşaat sektörü güven endeksi %0,5 oranında azalarak 88,9 değerini aldı.

Ekonomik Güven Endeksi	Endeks		Değişim oranı (%)	
	Önceki Ay	Cari Ay	Önceki Ay	Cari Ay
Ekonomik güven endeksi	99,2	100,8	-0,5	1,6
Tüketici güven endeksi	82,1	85,9	1,4	4,6
Reel kesim güven endeksi	102,8	103,2	0,2	0,4
Hizmet sektörü güven endeksi	114,2	114,4	-1,9	0,2
Perakende ticaret sektörü güven endeksi	116,3	113,4	1,6	-2,5
İnşaat sektörü güven endeksi	89,3	88,9	-2,7	-0,5

Endeks değerleri mevsim etkilerinden arındırılmış değerlerdir. Tüketici güven endeksinde mevsim etkisi bulunmamaktadır.

<https://data.tuik.gov.tr/Bulten/Index?p=Ekonomik-Guven-Endeksi-Mart-2025-54097>

Sanayi Üretim Endeksi, Şubat 2024

(Veriler 10 Nisan 2025 de yayınlanmıştır.)

Sanayi üretimi yıllık %1,9 azaldı

Sanayinin alt sektörleri incelendiğinde, 2025 yılı Şubat ayında

- Madencilik ve taş ocakçılığı sektörü endeksi bir önceki yılın aynı ayına göre %5,8 azaldı,
- İmalat sanayi sektörü endeksi %2,5 azaldı,
- Elektrik, gaz, buhar ve iklimlendirme üretimi ve dağıtımı sektörü endeksi %8,5 arttı.

Sanayi üretimi aylık %1,6 azaldı

Sanayinin alt sektörleri incelendiğinde, 2025 yılı Şubat ayında;

- Madencilik ve taş ocakçılığı sektörü endeksi bir önceki aya göre %7,6 azaldı.
- İmalat sanayi sektörü endeksi %1,6 azaldı
- Elektrik, gaz, buhar ve iklimlendirme üretimi ve dağıtımı sektörü endeksi %3,5 arttı.

<https://data.tuik.gov.tr/Bulten/Index?p=Sanayi-%C3%9Cretim-Endeksi-%C5%9Eubat-2025-57918&dil=1>

Sanayi Üretimi	mart	nisan	mayıs	haziran	temmuz	ağustos	eylül	ekim	kasım	aralık	ocak	şubat
2024-25 Yıllık	4,60	-0,70	0,10	-5,00	-3,90	-5,20	-2,40	-3,10	2,90	7,00	1,20	-1,90
2024-25 Aylık	-0,20	-5,10	1,80	-2,50	0,30	-1,60	1,60	-0,90	1,50	5,00	-2,30	-1,60

Son iki aydır sanayi üretim endeksinde ortaya çıkan negatif büyüme, her ne kadar düşme eğiliminde de olsa görece yüksek enflasyon ortamında bir **"Stagflasyon"** (Hem yüksek enflasyonun hem de ekonomik durgunluğun aynı anda yaşandığı bir dönemi ifade eder.) problemini gündeme getirebilir.

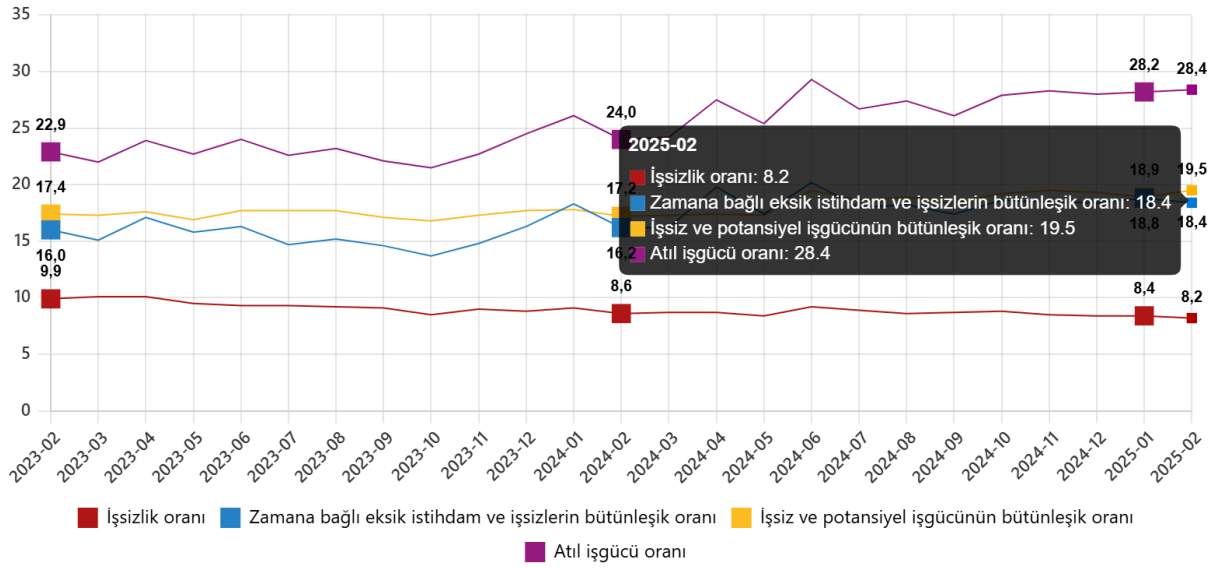
İşgücü İstatistikleri, Şubat 2025

(Veriler 27 Mart 2025 de yayınlanmıştır.)

Mevsim etkisinden arındırılmış işsizlik oranı %8,2 seviyesinde gerçekleşti

Hanehalkı İşgücü Araştırması sonuçlarına göre;

- **15 ve daha yukarı yaştaki kişilerde işsiz sayısı** 2025 yılı Şubat ayında bir önceki aya göre 95 bin kişi azalarak **2 milyon 886 bin kişi** oldu.
- **İşsizlik oranı** ise 0,2 puan azalarak **%8,2 seviyesinde** gerçekleşti.
- İşsizlik oranı erkeklerde %6,7 iken kadınlarda %11,0 olarak tahmin edildi.
- **Genç nüfusta** mevsim etkisinden arındırılmış **işsizlik oranı %15,0** oldu
- Mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış haftalık ortalama fiili çalışma süresi 43,4 saat oldu
- Mevsim etkisinden arındırılmış **atıl işgücü oranı %28,4** oldu.



Finansal Yatırım Araçlarının Reel Getiri Oranları, Mart 2025

(Veriler 8 Nisan 2025 de yayınlanmıştır.)

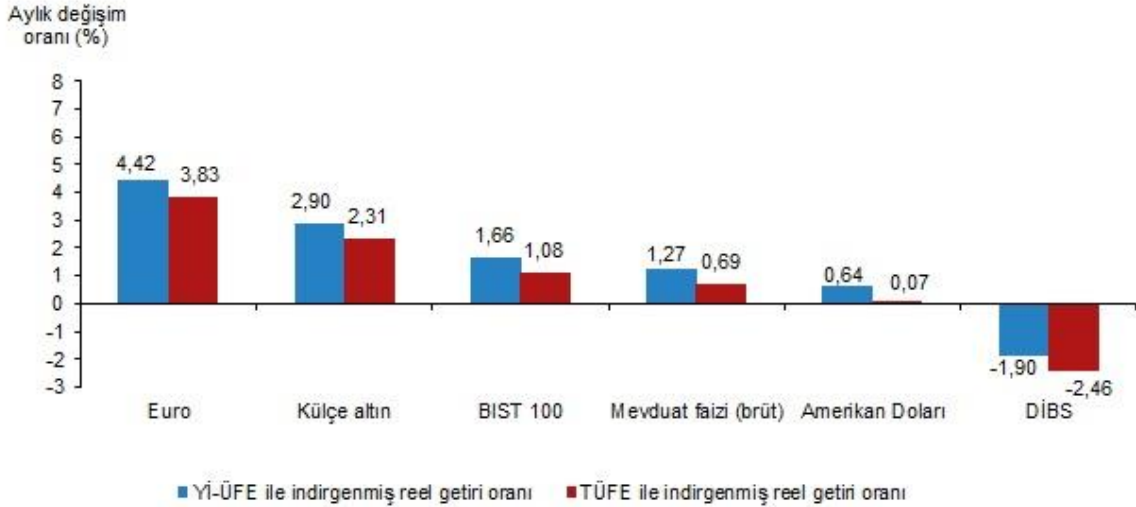
Aylık en yüksek reel getiri Euro'da oldu

Aylık en yüksek reel getiri, yurt içi üretici fiyat endeksi (Yİ-ÜFE) ile indirgendiğinde %4,42, tüketici fiyat endeksi (TÜFE) ile indirgendiğinde ise %3,83 oranlarıyla Euro'da gerçekleşti.

Yİ-ÜFE ile indirgendiğinde; yatırım araçlarından külçe altın %2,90, BIST 100 endeksi %1,66, mevduat faizi (brüt) %1,27 ve Amerikan Doları %0,64 oranlarında yatırımcısına reel getiri sağlarken; Devlet İç Borçlanma Senetleri (DİBS) %1,90 oranında yatırımcısına kaybettirdi.

TÜFE ile indirgendiğinde; yatırım araçlarından külçe altın %2,31, BIST 100 endeksi %1,08, mevduat faizi (brüt) %0,69 ve Amerikan Doları %0,07 oranlarında yatırımcısına reel getiri sağlarken; DİBS %2,46 oranında yatırımcısına kaybettirdi.

Finansal yatırım araçlarının aylık reel getiri oranları, Mart 2025



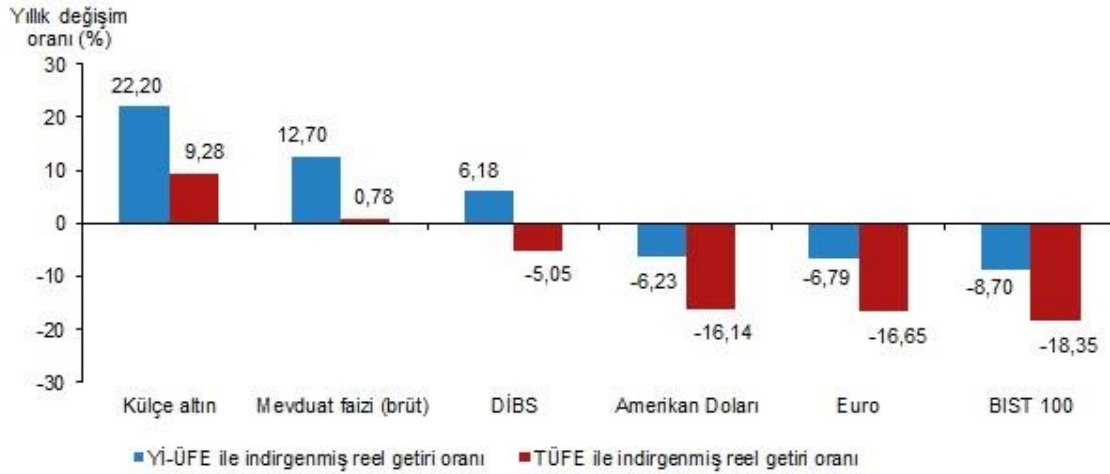
Yıllık değerlendirmede en yüksek reel getiri külçe altında gerçekleşti

Finansal yatırım araçları yıllık olarak değerlendirildiğinde külçe altın; Yİ-ÜFE ile indirgenildiğinde %22,20, TÜFE ile indirgenildiğinde ise %9,28 oranlarında yatırımcısına en yüksek reel getiri sağlayan yatırım aracı oldu.

Yıllık değerlendirmede, Yİ-ÜFE ile indirgenildiğinde; yatırım araçlarından mevduat faizi (brüt) %12,70 ve DİBS %6,18 oranlarında yatırımcısına reel getiri sağlarken; Amerikan Doları %6,23, Euro %6,79 ve BIST 100 endeksi %8,70 oranlarında yatırımcısına kaybettirdi.

TÜFE ile indirgenildiğinde mevduat faizi (brüt) %0,78 oranında yatırımcısına reel getiri sağlarken; DİBS %5,05, Amerikan Doları %16,14, Euro %16,65 ve BIST 100 endeksi %18,35 oranlarında yatırımcısına kaybettirdi.

Finansal yatırım araçlarının yıllık reel getiri oranları, Mart 2025



<https://data.tuik.gov.tr/Bulten/Index?p=Finansal-Yatirim-Araclarinin-Reel-Getiri-Oranlari-Mart-2025-54165&dil=1>

2025 MART HAZİNE NAKİT GERÇEKLEŞMELERİ

Hazine'nin Mart 2025 döneminde faiz dışı 161.858 (milyon) TL **açık** verdi. 2025 yılı kümülatif açık 483.674 (milyon) TL oldu.

Şubat ayı ortalama dolar kurunun 37,06, kümülatif ortalama kurun 36,237 olmasından hareketle hazine, Mart ayında -4.367,46 (milyon) ABD Doları, Ocak-Mart kümülatif -13.347,52 (milyon) ABD Doları negatif faiz dışı denge vermiş oldu.

Hem enflasyon hem sanayi üretiminde negatif büyüme hem de faiz dışı negatif denge bir araya geldiğinde, enflasyonu kontrol altına alabilmek adına faiz dışı fazlanın hedeflenmesi bu durumda büyüme rakamlarının negatif etkilenebileceği, faiz dışı dengenin negatif vermesi halinde ise enflasyon hedefinden uzaklaşılabileceği gibi bir sarmal ortaya çıkmaktadır.

(Milyon TL)

	Ocak	Şubat	Mart	TOPLAM
1. GELİRLER	944.412	692.830	785.994	2.423.236
2. GİDERLER	1.152.582	1.097.289	1.084.414	3.334.285
FAİZ DIŞI GİDERLER	999.001	959.056	948.853	2.906.910
FAİZ ÖDEMELERİ	153.581	138.233	135.561	427.375
3. FAİZ DIŞI DENGİ	-54.589	-266.226	-162.858	-483.674
4. ÖZELLEŞTİRME ve FON GELİRLERİ	3.152	6.856	0	10.008
5. NAKİT DENGESİ (1+4-2)	-205.018	-397.603	-298.420	-901.041
6. FİNANSMAN (7+8+9+10)	205.018	397.603	298.420	901.041
7. BORÇLANMA (NET)	218.628	208.530	75.041	502.199
DIŞ BORÇLANMA (NET)	-1.669	-14.612	-121.159	-137.440
Kullanım	3.418	89.469	0	92.887
Ödeme	5.087	104.082	121.159	230.327
İÇ BORÇLANMA (NET)	220.297	223.143	196.200	639.639
Kullanım	322.614	223.143	210.966	756.722
Ödeme	102.317	0	14.766	117.083
8. TMSF'DEN AKTARIMLAR	38	26	3.265	3.329
9. DEVİRLİ - GARANTİLİ BORÇ GERİ DÖNÜŞLERİ	79	1	90	169
10. BANKA KULLANIMI -(5+7+8+9)	-13.727	189.046	220.024	395.343
11. KUR FARKLARI	15.771	13.977	23.668	53.416
12. KASA/BANKA NET (10-11)	-29.497	175.070	196.355	341.928