

	10.Nis	16.Nis	Değişim		10.Nis	16.Nis	Değişim
BIST-100 Endeksi	14.074	14.201	% 0,9 ▲	EUR/USD	1,1719	1,1781	% 0,5 ▲
2 Yıllık Gösterge Tahvil Faizi	% 39,72	% 39,43	-29 bp ▼	USD/TL	44,6050	44,8040	% 0,4 ▲
Türkiye 5 Yıllık CDS Primi	236	237	1 bp ▲	EUR/TL	52,3239	52,6531	% 0,6 ▲
MSCI GOÜ Borsa Endeksi	1.547	1.603	% 3,6 ▲	Altın (USD/ons)	4.747	4.788	% 0,8 ▲
ABD 10 Yıllık Tahvil Faizi	% 4,32	% 4,31	-1 bp ▼	Petrol (USD/varil)	95,2	99,4	% 4,4 ▲

bp: baz puan

ABD-İsrail ile İran arasındaki ateşkes görüşmelerinin ve ABD'de şirketlerin ilk çeyrek bilanço açıklamalarına ilişkin haber akışının yakından takip edildiği haftada IMF Nisan ayı Dünya Ekonomik Görünüm raporunu yayımladı. İran Dışişleri Bakanı'nın Lübnan'da sağlanan ateşkesin ardından bugün ticari gemilerin ateşkes süresince Hürmüz Boğazı'ndan geçebileceğini açıklaması petrol fiyatlarında hızlı bir düşüşü beraberinde getirdi. IMF, Orta Doğu'daki savaşın küresel ekonomi üzerindeki etkilerine bağlı olarak 2026 yılına ilişkin büyüme tahminlerini aşağı yönlü, enflasyon tahminlerini yukarı yönlü revize etti. Yurt içinde yoğun bir veri gündemi takip edildi. Şubat ayında cari açık 7,5 milyar USD olurken, merkezi yönetim bütçesi Mart'ta 229,9 milyar TL açık verdi. TCMB'nin 22 Nisan'daki toplantısı öncesinde bugün açıklanan Piyasa Katılımcıları Anketi enflasyon beklentilerinde bozulmanın sürdüğüne işaret etti. Bugün ayrıca S&P'nin Türkiye'ye ilişkin değerlendirmesi bekleniyor.

#### IMF Nisan ayı Dünya Ekonomik Görünüm raporunu yayımladı.

IMF'nin "Savaşın Gölgesinde Küresel Ekonomi" başlığıyla yayımladığı Dünya Ekonomik Görünüm raporunda, Orta Doğu'daki savaşın küresel ekonomik büyümeyi zayıflatıp enflasyonu yukarı iten bir arz şoku yarattığı, bu nedenle de özellikle enerji ithalatçısı ve kırılan ekonomiler açısından stagflasyon risklerini artırdığı vurgulandı. IMF, tahminler güncellenirken çatışmanın süre, yoğunluk ve kapsam bakımından sınırlı düzeylerde kalacağı ve ilgili etkilerin 2026 ortasına kadar kademeli olarak sönmüneceği ve bu çerçevede 2026'da petrol fiyatlarında %21'lik bir artış kaydedileceği varsayımının benimsendiğini belirtti. Söz konusu varsayımlar altında küresel büyüme tahmini 2026 için Ocak ayındaki %3,3'ten %3,1'e indirilirken, 2027 tahmini %3,2'de korundu. Küresel enflasyon beklentisi ise 2026 için 0,6 puan yükselterek %4,4'e, 2027 için 0,3 puan yükselterek %3,7'ye revize etti. IMF, savaş yaşanmamış olsaydı 2026 büyüme tahmininin aşağı değil yukarı yönlü revize edileceğini de not ederken, mevcut koşullarda aşağı yönlü risklerin belirgin olduğunu ve çatışmanın uzaması ya da yayılması halinde küresel büyüme görünümünün daha da bozulabileceğini ifade etti.

Türkiye tarafında ise yükselen enerji maliyetlerinin etkisiyle 2026 büyüme tahmini %4,2'den %3,4'e, 2027 tahmini %4,1'den %3,5'e çekilirken, yılsonu enflasyonun 2026'da %24,5 (Ekim 2025 tahmini: %21,0), 2027'de %19,3 (Ekim 2025 tahmini: %18,0) düzeyinde gerçekleşeceği öngörüldü.

#### Ateşkes sürecine ilişkin gelişmeler yakından takip edildi.

ABD-İsrail ile İran arasında geçtiğimiz hafta sonu İslamabad'da yapılan ilk tur doğrudan görüşmelerden somut bir anlaşma çıkmamasına karşın taraflar arasında diplomasi kanalının bu hafta içerisinde de aktif kaldığı gözlemlendi. Perşembe günü ABD Başkanı Trump, müzakerelere bu hafta sonu devam edebileceğini ve İran ile anlaşmaya yakın olduklarını ifade etti. İran'ın görüşmelerde öncelikli bir şart olarak sunduğu İsrail ile Lübnan arasındaki ateşkes de dün gece itibarıyla 10 günlüğüne yürürlüğe girdi. Bugün İran Dışişleri Bakanı'nın Lübnan'da sağlanan ateşkesin ardından ticari gemilerin ateşkes süresince Hürmüz Boğazı'ndan geçebileceğini açıklaması petrol fiyatlarında hızlı bir düşüşü beraberinde getirdi. Diplomasi trafiğinin devam ettiğinin izlenmesi ve taraflardan gelen söz konusu mesajlar savaşın sona erebileceğine dair iyimserliği destekledi. Haftanın ilk işlem gününde sert yükselen Brent petrolün varil fiyatı Cuma günü saat 17:00 itibarıyla haftalık bazda %6,5 civarında bir düşüşle günü kapatmaya hazırlanıyor. ABD dolarının yükseliş eğiliminin tersine dönmesiyle Mart ayının son günlerinden bu yana genel olarak yükseliş eğilimi sergileyen altın fiyatları ise Perşembe kapanışı itibarıyla haftayı %0,8 primli tamamladı.

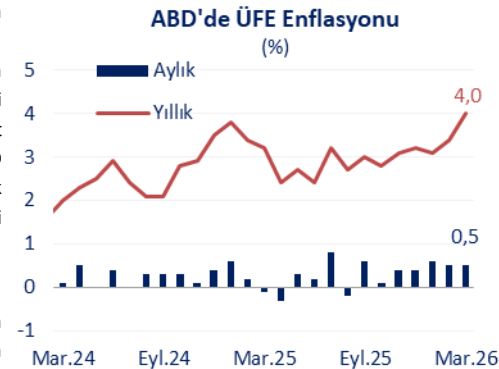
#### ABD'de Mart ayı ÜFE enflasyonu beklentinin altında gerçekleşti.

Bu hafta açıklanan veriler ABD'de ekonomik faaliyete ilişkin karışık bir tablo çizerken, enflasyon tarafında Mart ayı itibarıyla beklentilerden ılımlı bir bozulmaya işaret etti. Üretici fiyatları Mart'ta aylık bazda %0,5 artarak %1,1 olan piyasa beklentisinin oldukça altında gerçekleşti. Yıllık ÜFE enflasyonu ise %4,0 ile bir önceki ayın 0,6 puan üzerine yükseldi. Bu dönemde savaşın etkisiyle enerji maliyetlerindeki %8,5'lik sert yükseliş dikkat çekerken, gıda ve enerji hariç çekirdek ÜFE aylık bazda %0,1, yıllık bazda %3,8 ile manşet verilerin altında artışlar kaydetti.

IMF Tahminleri	Nis.26		Fark*	
	2026	2027	2026	2027
<b>Büyüme</b>				
Dünya	3,1	3,2	-0,2	0,0
GÜ	1,8	1,7	0,0	0,0
ABD	2,3	2,1	-0,1	0,1
Euro Alanı	1,1	1,2	-0,2	-0,2
İngiltere	0,8	1,3	-0,5	-0,2
GOÜ	3,9	4,2	-0,3	0,1
Çin	4,4	4,0	-0,1	0,0
Türkiye	3,4	3,5	-0,8	-0,6
<b>Enflasyon</b>				
GÜ	2,8	2,2	0,6	0,1
GOÜ	5,5	4,6	0,7	0,3
Türkiye	24,5	19,3	3,5**	1,3**

(\*) Ocak 2026 tahminlerinden farkı

(\*\*) Ekim 2025 tahminlerinden farkı



**Çin ekonomisi yılın ilk çeyreğinde beklentilerin üzerinde büyüdü.**

Çin ekonomisi 2026 yılının ilk çeyreğinde çeyreklik bazda %1,3 (2025-Ç4: %1,2) büyürken, yıllık büyüme %5,0 ile piyasa beklentisi olan %4,8'in üzerinde gerçekleşti. Ülkede yıl geneline ilişkin açıklanan resmi hedefler %4,5-%5,0 bandında bulunuyor. Ülkede Mart ayına ilişkin ticaret verileri ise ihracatta yavaşlamaya işaret etti. İhracat artışı yıllık bazda %2,5'e inerek belirgin bir yavaşlama gösterirken, ithalatın %27,8 ile Kasım 2021'den bu yana en güçlü artışını kaydetmesi sonucunda dış ticaret fazlası 51,1 milyar USD'ye geriledi.

**Piyasanın yılsonu enflasyon beklentisi %27,53'e yükseldi.**

TCMB'nin bugün yayımladığı Piyasa Katılımcıları Anketi, enflasyon beklentilerinin genelinde izlenen bozulmanın art arda üçüncü ayına ulaştığını gösterdi. Yılsonu enflasyon beklentisi Nisan'da bir önceki aya göre 2,15 puan artışla %27,53 seviyesine çıkarken, 2027 yılsonu enflasyon beklentisi 1,42 puan artışla %20,13 düzeyine yükseldi. Katılımcıların Nisan ayı enflasyon beklentisinin ise %2,93 seviyesinde şekillendiği görüldü. Geçtiğimiz yılın Nisan ayında aylık TÜFE enflasyonu %3,0 düzeyindeydi. Piyasanın USD/TL beklentisi de Nisan'da cari yıl için 50,97'den 51,23'e, 12 ay sonrası için 52,70'ten 53,62'ye çıktı. Anket sonuçlarına göre piyasa katılımcıları cari açık beklentilerini de belirgin bir şekilde yukarı yönlü güncelledi. Piyasa cari açığın 44,3 milyar USD olacağını tahmin ediyor. Büyüme beklentileri 2026 için %3,8'den %3,5'e, 2027 için %4,3'ten %4,1'e gerilerken, katılımcıların geneline bakıldığında TCMB'nin önümüzdeki iki toplantıda (22 Nisan ve 11 Haziran) politika faizini sabit bırakacağı beklentisinin hâkim olduğu görülüyor.

**Şubat'ta cari açık 7,5 milyar USD oldu.**

Şubat ayında cari açık 7,5 milyar USD ile Nisan 2025'ten bu yana en yüksek seviyesinde gerçekleşti. Bu dönemde dış ticaret açığındaki genişlemeye ek olarak net hizmet gelirlerindeki gerileme cari açığın yıllık bazda %43,8 artmasına neden oldu. Böylece 12 aylık kümülatif cari açık Şubat ayı itibarıyla 35,4 milyar USD seviyesine yükseldi ([Ödemeler Dengesi raporumuz](#)).

**Merkezi yönetim bütçesi Mart'ta 229,9 milyar TL açık verdi.**

Mart ayında merkezi yönetim bütçe gelirleri geçen yılın aynı ayına kıyasla %60,6 artarak 1,2 trilyon TL'ye ulaşırken, bütçe harcamaları yıllık bazda %42,1'lik bir yükselişle 1,5 trilyon TL oldu. Böylece, merkezi yönetim bütçe açığı Mart'ta yıllık bazda %12,1 oranında azalarak 229,9 milyar TL düzeyinde gerçekleşti. Yılın ilk çeyreğinde 420 milyar TL düzeyinde gerçekleşen bütçe açığının geçen yılın aynı dönemine göre %40,9 azaldığı, geçtiğimiz senenin aynı döneminde 246,9 milyar TL açık veren faiz dışı bütçe dengesinin ise 456 milyar TL fazla verdiği görüldü ([Bütçe Dengesi Raporumuz](#)).

**Ticaret satış hacim endeksi Şubat'ta aylık bazda geriledi.**

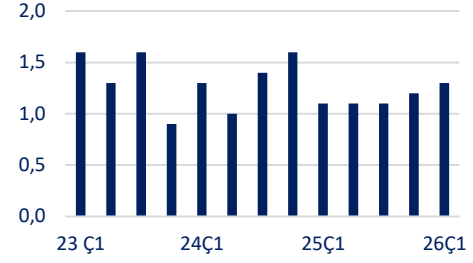
Mevsimsellikten arındırılmış verilere göre ticaret satış hacim endeksi Şubat'ta aylık bazda %0,6 daralarak Ekim'den bu yana ilk kez geriledi. Bu dönemde toptan ticaret hacmi %0,2 artarken, perakende ticaret hacmi aynı oranda azaldı. Takvim etkisinden arındırılmış verilere göre yıllık bazda ticaret satış hacminde kaydedilen artış %4,0 ile Temmuz 2024'ten bu yana en düşük seviyeye inerken, perakende satış hacmindeki yıllık artış bir önceki aya kıyasla 4,1 puan azalışla %15,6 oldu. Aynı dönemde aylık bazda %1,2 ile Mayıs 2025'ten bu yana en hızlı artışını sergileyen hizmet üretim endeksi yıllık bazda ise %2,3'lük yükseliş kaydetti. İnşaat üretim endeksi ise Şubat'ta aylık bazda %1,3 gerilemesine karşın yıllık bazda %5,9 artış gösterdi.

**Finansal piyasalar...**

Ateşkes sürecine ilişkin beklentilerin ve ABD'li şirketlerin ilk çeyreğe ilişkin olumlu bilanço açıklamalarının hisse senedi piyasalarına katalizör etkisi yarattığı haftada S&P 500 ve Nasdaq endeksleri rekor yüksek seviyelerine ulaşırken, Perşembe kapanış itibarıyla geçtiğimiz Cuma'ya kıyasla MSCI dünya ve gelişmekte olan ülke borsa endeksleri sırasıyla %2,7 ve %3,6 artış kaydetti. Küresel piyasalara paralel olarak BIST-100 endeksi de aynı dönemde %0,9 yükseldi. Türkiye'nin 5 yıllık CDS risk primi 2 baz puan azalışla 237 seviyesine geriledi. Kapanış seviyesi olarak 30 Mart'ta %42,75 düzeyine kadar yükselen 2 yıl vadeli Hazine tahvil faizi bu hafta %40 seviyesinin altındaki seyrini sürdürerek Perşembe kapanışı itibarıyla %39,43 düzeyinde kaydedildi.

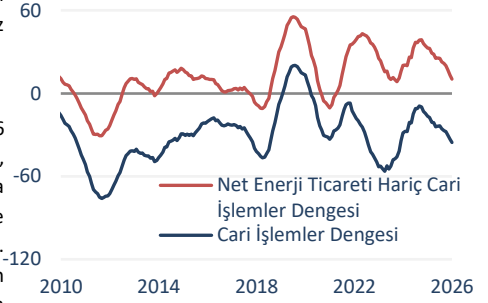
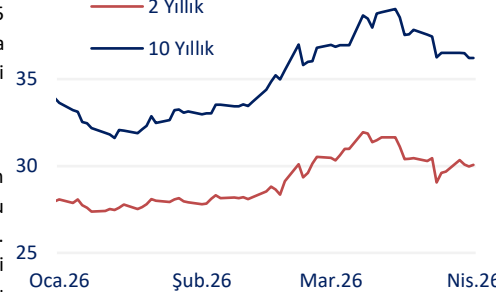
**Gelecek haftanın gündemi...**

Gelecek hafta ABD-İsrail ve İran arasındaki görüşmelere ilişkin gelişmeler küresel piyasaların odağında yer almaya devam edecek. Veri gündeminde yurt içinde TCMB'nin Para Politikası Kurulu toplantısı, küresel tarafta ise ABD ve Euro Alanı'nda Nisan ayına ilişkin öncü PMI verileri öne çıkıyor. Bugün ayrıca S&P'nin Türkiye'ye ilişkin değerlendirmesini açıklaması bekleniyor. S&P, Türkiye'yi geçtiğimiz hafta not görünümünü "pozitif"ten "durağan"a çeviren Fitch ile aynı kredi notu seviyesinde ve "durağan" görünümünde değerlendiriyor.

**Çin GSYH**  
(çeyreklik % değişim, tea)**TCMB Piyasa Katılımcıları Anketi**

	Oca. 26	Şub. 26	Mar. 26	Nis. 26
<b>TÜFE (%)</b>				
Yılsonu	23,2	24,1	25,4	27,5
12 Ay Sonrası	22,2	22,1	22,2	23,4
Gelecek Yılson	17,8	18,4	18,7	20,1
<b>Cari Denge</b> (milyar USD)*	-25,6	-26,3	-31,6	-44,3
<b>Büyüme (%)*</b>	3,9	3,9	3,8	3,5

\* Cari yıl

**Cari İşlemler Dengesi**  
(12 aylık kümülatif, milyar USD)**Gösterge Faizi**  
(%)

Kaynak: Datastream, TÜİK

## Veri Gündemi

		Dönemi	Piyasa Beklentisi	Önceki
<b>20 Nisan</b>	TR Merkezi Yönetim Brüt Borç Stoku	Mart	-	14,4 trilyon TL
	Çin Merkez Bankası Toplantısı	Nisan	-	%3,0
<b>21 Nisan</b>	TR Kapasite Kullanım Oranı, ma	Nisan	-	74,0
	TR Reel Kesim Güven Endeksi, ma	Nisan	-	100,0
	ABD Perakende Satışlar, aylık	Mart	%1,3	%0,6
<b>22 Nisan</b>	TCMB Para Politikası Kurulu Toplantısı	Nisan	-	%37,0
	TR Tüketici Güven Endeksi	Nisan	-	85,0
	Euro Alanı Tüketici Güven Endeksi, öncü	Nisan	-	-16,3
<b>23 Nisan</b>	ABD İmalat Sanayi PMI, öncü	Nisan	-	52,3
	ABD Hizmetler PMI, öncü	Nisan	-	49,8
	Euro Alanı İmalat Sanayi PMI, öncü	Nisan	50,8	51,6
	Euro Alanı Hizmetler PMI, öncü	Nisan	49,8	50,2
<b>24 Nisan</b>	TR Sektörel Güven Endeksleri	Nisan	-	-

## İktisadi Araştırmalar Bölümü

Alper Gürler  
Bölüm Müdürü  
[alper.gurler@isbank.com.tr](mailto:alper.gurler@isbank.com.tr)

Gamze Can  
Müdür Yardımcısı  
[gamze.can@isbank.com.tr](mailto:gamze.can@isbank.com.tr)

H. Erhan Gül  
Birim Müdürü  
[erhan.gul@isbank.com.tr](mailto:erhan.gul@isbank.com.tr)

Oğulcan Delil  
Uzman Yardımcısı  
[ogulcan.delil@isbank.com.tr](mailto:ogulcan.delil@isbank.com.tr)

Bütün yayınlarımıza <https://ekonomi.isbank.com.tr> adresinden erişebilirsiniz.

### YASAL UYARI

Bu rapor Bankamız uzmanları tarafından güvenilir olduğuna inanılan kamuya açık kaynaklardan elde edilen bilgiler kullanılmak suretiyle, sadece bilgilendirme amacıyla hazırlanmıştır ve hiçbir şekilde finansal enstrümanların alım veya satımı konusunda tavsiye veya finansal danışmanlık hizmeti sağlanması olarak yorumlanmamalıdır. Bu raporda yer verilen görüş ve değerlendirmeler, hiçbir şekilde Türkiye İş Bankası A.Ş.'nin kurumsal yaklaşımını yansıtmamakta olup, raporu kaleme alan uzmanların kişisel görüş ve değerlendirmeleridir. Türkiye İş Bankası A.Ş. bu raporda yer alan bilgi, görüş ve değerlendirmelerin doğru, değişmez ve eksiksiz olması konusunda herhangi bir şekilde garanti vermemektedir. Türkiye İş Bankası A.Ş. bu raporda yer alan bilgilerde herhangi bir bildirimde bulunmaksızın değişiklik yapma hakkına sahiptir. Bu rapor ve içindeki bilgilerin kullanılması nedeniyle doğrudan veya dolaylı olarak oluşacak zararlardan Türkiye İş Bankası A.Ş. hiçbir şekilde sorumluluk kabul etmemektedir.

İşbu rapor üzerinde Bankamızın telif hakkı olup, Bankamızın yazılı izni alınmaksızın herhangi bir kişi tarafından, herhangi bir amaçla, kısmen veya tamamen çoğaltılamaz, dağıtılamaz veya yayımlanamaz. Tüm haklarımız saklıdır.