



Mayıs 2026

Alper Gürler
Bölüm Müdürü
alper.gurler@isbank.com.tr

H. Erhan Gül
Birim Müdürü
erhan.gul@isbank.com.tr

Dilek Sarsın Kaya
Müdür Yardımcısı
dilek.kaya@isbank.com.tr

Büşra Ceylan
Uzman Yardımcısı
busra.ceylan@isbank.com.tr

Nurgül Türkmen
Uzman Yardımcısı
nurgul.turkmen@isbank.com.tr

Onuray Günaydın
Uzman Yardımcısı
onuray.gunaydin@isbank.com.tr

Küresel Ekonomi	2
Türkiye Ekonomisi	4
Finansal Piyasalar ve TCMB	9
Bankacılık Sektörü	10
Genel Değerlendirme	11
Grafikler	12
Özet Tablolar	15

Küresel Ekonomi

ABD ile İran arasında 8 Nisan'da başlayan ateşkes süresiz olarak uzatıldı. Öte yandan, müzakerelerin sonucuna ilişkin belirsizlikler devam ediyor.

IMF, küresel ekonomiye ilişkin büyüme tahminini 2026 yılı için 0,2 puan düşürerek %3,1'e indirirken, 2027 yılı için %3,2 seviyesinde korudu. Kuruluş enflasyon tahminlerinde ise yukarı yönlü güncellemeler yaptı.

Fed, politika faizini beklentiler paralelinde değiştirmeyerek %3,5-%3,75 aralığında bıraktı. Toplantıda, 1 üyenin faiz indirim yönünde oy kullanmasının yanı sıra 3 üyenin de metindeki gevşeme eğilimine karşı çıkması üyeler arasında fikir ayrılıklarının derinleştiğine işaret etti.

ECB, BoE, BoJ ve PBoC da Nisan ayı toplantılarında beklentiler paralelinde politika faiz oranlarında değişikliğe gitmedi.

Yılın ilk çeyreğinde ABD ekonomisi yıllıklandırılmış bazda %2,0, Euro Alanı ekonomisi ivme kaybederek yıllık bazda %0,8 büyüdü.

Çin'de ise ekonomik büyüme 2026'nın ilk çeyreğinde yıllık bazda %5,0 ile %4,8 düzeyindeki piyasa beklentisinin üzerinde ve %4,5-%5,0 aralığındaki resmi hedefin üst sınırında gerçekleşti.

Brent türü ham petrolün varil fiyatı, ABD ve İran arasındaki müzakereler ve ateşkes sayesinde Nisan'da aylık bazda %3,7 düşse de, Hürmüz Boğazı'ndaki ablukanın ve bölgeye ilişkin belirsizliğin sürmesi nedeniyle Mayıs başı itibarıyla 100 USD'nin üzerindeki yüksek seyrini sürdürüyor.

Orta Doğu'daki ateşkesin yarattığı iyimserlik ve ABD'de açıklanan olumlu şirket bilançoları Nisan'da küresel risk iştahını desteklerken, altın fiyatları gerilemeye devam etti.

Türkiye Ekonomisi

İşsizlik oranı Mart'ta 0,3 puanlık bir düşüşle %8,1 düzeyine gerilerken, atıl işgücü oranı %31,5'e yükseldi.

Mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış verilere göre Şubat'ta bir önceki aya kıyasla sanayi üretim endeksi %2,6, hizmet üretim endeksi %1,2 artış kaydetti. Aynı dönemde inşaat üretim endeksi ise %1,3 geriledi.

Dış ticaret açığının yıllık bazda hızlı genişlediği ve net hizmet gelirlerinin azaldığı Şubat ayında cari işlemler hesabı 7,5 milyar USD açık verdi. Böylece 12 aylık kümülatif cari açık 35,4 milyar USD seviyesine yükseldi.

Merkezi yönetim bütçesinin 229,9 milyar TL açık verdiği Mart ayında faiz dışı fazla 6,1 milyar TL oldu. Yılın ilk çeyreği itibarıyla bütçe açığı yıllık bazda %41 azalarak 420 milyar TL'ye inerken, faiz dışı bütçe fazlası 456 milyar TL düzeyinde gerçekleşti.

İSO Türkiye imalat PMI Nisan'da 45,7 ile Eylül 2024'ten bu yana en düşük düzeyinde gerçekleşerek sektörün faaliyet koşullarında bozulmaya işaret etti.

Nisan'da TÜFE aylık bazda %4,18 ile beklentilerin üzerinde artarken, yıllık TÜFE enflasyonu %32,37 düzeyine yükseldi. Yi-ÜFE enflasyonu aylık bazda %3,17, yıllık bazda da %28,59 seviyesinde gerçekleşti.

Yılın üçüncü toplantısında politika faizini değiştirmeyerek %37 düzeyinde tutan TCMB, Nisan ayı boyunca haftalık repo ihalesi açmamaya devam ederek AOFM'nin %40 düzeyinde oluşmasını sağladı.

Fitch, Türkiye'nin kredi notunu "BB-" seviyesinde teyit ederken, not görünümünü "pozitif"ten "durağan"a revize etti. S&P de kredi notunu ve not görünümünü değiştirmeyerek "BB-/B" ve "durağan" olarak korudu.

Orta Doğu'da sağlanan ateşkesle beraber artan küresel risk iştahı paralelinde BIST-100 endeksi Nisan'da %12,9 yükseldi.

Küresel Ekonomi

IMF, Dünya Ekonomik Görünüm raporunu yayımladı.

IMF, "Savaşın Gölgesinde Küresel Ekonomi" başlığıyla yayımladığı Dünya Ekonomik Görünüm raporunda, Orta Doğu'daki gerilimin küresel ölçekte büyümeyi ve dezenflasyon sürecini tehdit altında bıraktığını belirterek büyüme tahminlerinde aşağı yönlü, enflasyon tahminlerinde yukarı yönlü güncellemeler yaptı. Kuruluş söz konusu baskıların özellikle halihazırda kırılganlıkları bulunan enerji ithalatçısı gelişmekte olan ekonomilerde yoğunlaştığına dikkat çekti. Güncellemelerinde gerilimin süresinin ve kapsamının sınırlı kalarak etkilerinin yıl ortasına kadar kademeli olarak azalacağı varsayımını benimsediğini belirten IMF, çatışmanın uzaması ya da yayılması halinde küresel büyüme görünümünün daha da bozulabileceğini ifade etti.

IMF TAHMİNLERİ	Nisan 2026		Değişim*	
	Tahminleri (%)		(% puan)	
	2026	2027	2026	2027
Büyüme				
Dünya	3,1	3,2	-0,2	0,0
GE	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
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
Enflasyon				
GE	2,8	2,2	0,6	0,1
GOÜ	5,5	4,6	0,7	0,3
Türkiye**	24,5	19,3	1,5	0,3
Dünya Ticaret Artışı	2,8	3,8	0,2	0,7

(*) Ocak 2026 Raporuna Göre

(**) 4. Madde Konsültasyonuna Göre

Orta Doğu'da belirsizlik sürüyor.

Nisan ayında ABD ile İran arasında ateşkes sağlamaya yönelik diplomatik süreç takip edildi. 8 Nisan'da İran'ın belirlediği 10 madde üzerinde görüşülmek üzere taraflar arasında iki haftalık bir ateşkes üzerinde anlaşılmasının ardından, İslamabad'da barış müzakerelerinin ilk turu gerçekleşti. Söz konusu görüşmelerde Hürmüz Boğazı ve İran'ın nükleer programı başta olmak üzere temel konularda uzlaşma sağlanamazken, ABD 13 Nisan itibarıyla İran limanlarına ve kıyı bölgelerine giriş-çıkış yapan tüm gemilere yönelik abluka uygulamaya başladı. Öte yandan, İran'ın görüşmelerde öncelikli bir şart olarak sunduğu Lübnan-İsrail ateşkesinin 17 Nisan'da 10 günlüğüne yürürlüğe girdiği duyuruldu. Müzakerelerin ikinci turu için belirlenen 21 Nisan tarihinde ise planlanan görüşmenin gerçekleşmemesi üzerine Trump, ateşkesi süresiz olarak uzattığını duyurdu. Ay sonuna doğru İran Hürmüz Boğazı'nın açılması, savaşın bitirilmesi ve nükleer görüşmelerin daha sonraya bırakılmasını içeren bir ateşkes önerisinde bulunurken, ABD tarafından içinde nükleer konusu olmayan bir teklifin kabul edilemeyeceği belirtildi. Gerilimin başlamasından bu yana 2 ay geride kalırken, bölgedeki gelişmeler ve küresel ekonomiye yansımaları ana gündem maddesi olmaya devam ediyor.

ABD ekonomisine ilişkin göstergeler...

Öncü verilere göre ABD ekonomisi 2026 yılının ilk çeyreğinde bir önceki çeyreğe göre ivme kazanarak yıllıklandırılmış bazda %2,0 büyüdü. Bu dönemde net ihracatın büyümeye negatif etkisi öne çekilen taleple artan ithalat nedeniyle derinleşse de, yatırım ve kamu harcamalarındaki artışlar dirençli görünümde belirleyici oldu. Nisan'da imalat ve hizmetler PMI verileri önceki aya göre sırasıyla 2,2 puan ve 1,5 puan artarak 54,5 ve 51,3 seviyelerine yükseldi. Bununla birlikte, imalat PMI verisinin yükselişinde Orta Doğu'daki gerilimden kaynaklı arz sıkıntısı ve fiyat artışı endişeleri nedeniyle öne çekilen yeni siparişler ile stok alımları ve bu çerçevede artan üretim etkili oldu.

Mart ayında ABD'de tüketici ve üretici fiyat endeksleri enerji fiyatlarında gözlenen yükselişe paralel olarak yıllık bazda sırasıyla 0,9 puan ve 0,6 puan artışlarla %3,3 ve %4,0 düzeylerine yükseldi. Fed'in politika kararlarında yakından izlediği çekirdek PCE enflasyonu da %3,2'ye çıkarak Ocak 2024'ten bu yana en yüksek düzeyinde kaydedildi. Nisan ayında Michigan tüketici güven endeksinin 49,8 ile 1952'den başlayan veri serisinin en düşük seviyesine inmesinin yanı sıra tüketicilerin önümüzdeki 12 aya ilişkin enflasyon beklentilerinin Mart ayındaki %3,8'den Nisan'da %4,7'ye yükselmesi maliyetlere ek olarak beklenti kanalının da enflasyon üzerinde yukarı yönlü baskısını sürdürdüğünü gösterdi.

Fed, politika faizinde değişiklik yapmadı.

Powell başkanlığındaki son toplantısında Fed, piyasa beklentileri paralelinde politika faizini değiştirmeyerek %3,50-%3,75 aralığında tutarken, kararın 4'e karşı 8 oyla kabul edilmesi üyeler arasında fikir ayrılıklarının derinleştiğine işaret etti. Muhalif üyelerden biri faiz indirimi talep ederken, üç üye faizlerin sabit tutulmasını desteklemekle birlikte bu aşamada karar metnine gevşeme yönlü olasılığın dahil edilmesine karşı çıktı. Powell, toplantıdan sonra düzenlenen basın toplantısında Orta Doğu'daki gerilimden kaynaklanan yüksek petrol fiyatları nedeniyle enflasyonun uzun vadeli hedeften uzaklaştığını ifade ederken, enerji ve gıda hariç çekirdek PCE enflasyonunun da gümrük vergilerinin mal fiyatlarına yansımaları nedeniyle yüksek seviyede olduğunu ekledi. Ayrıca, ekonomik görünümün belirsizliğini koruduğunu belirten Powell, Orta Doğu'daki gerilimin bu belirsizliği arttırdığını ve söz konusu çatışmaların süresinin ekonomi üzerindeki etkilerinin boyutunu da belirleyeceğini ifade etti.

Euro Alanı ekonomisi 2026'nın ilk çeyreğinde %0,1 büyüdü.

Öncü verilere göre Euro Alanı ekonomisi yılın ilk çeyreğinde ivme kaybederek çeyreklik bazda %0,1 (önceki:%0,2), yıllık bazda da %0,8 (önceki:%1,2) ile beklentilerin altında büyüdü. Bölgede ikinci çeyreğe ilişkin göstergeler ise ekonomik aktivitenin seyrine dair karışık bir görünüm sundu. Nisan ayında imalat PMI, 52,2 ile Mayıs 2022'den bu yana en yüksek seviyesine ulaştı. Aynı dönemde hizmetler PMI talep koşullarındaki bozulmanın ve yeni iş hacmindeki zayıflamanın etkisiyle 47,4'e gerileyerek Mayıs 2025'ten bu yana ilk kez daralma bölgesine geçti. Bölgede ekonomik güven endeksi de Nisan'da 3,2 puan gerileyerek 93,0 ile Kasım 2020'den bu yana en düşük düzeyinde gerçekleşti. Öte yandan, öncü veriye göre Euro Alanı'nda TÜFE enflasyonu Nisan'da beklentinin üzerinde hızlanarak yıllık bazda %3,0 ile Eylül 2023'ten bu yana en yüksek seviyesinde gerçekleşti. Enerji fiyatlarının yıllık bazda %10,9 arttığı bu dönemde yıllık çekirdek enflasyon ise aylık bazda 0,1 puan gerileyerek %2,2 ile beklentilerle uyumlu bir tablo sundu.

ECB ve BoE de faiz oranlarını sabit tuttu.

ECB Nisan toplantısında beklentilere paralel olarak referans faiz oranlarında değişikliğe gitmedi. Toplantıya ilişkin karar metninde enflasyona yönelik yukarı yönlü, büyümeye yönelik aşağı yönlü risklerin arttığı, Orta Doğu'daki gerilim nedeniyle artan enerji fiyatlarının enflasyonu ve ekonomik güveni olumsuz etkilediği belirtildi. ECB Başkanı Lagarde, toplantı sonrası düzenlenen basın toplantısında faiz kararının oy birliğiyle alındığını ancak faiz artırımı kararının da etraflıca tartışıldığını belirtti. Sözlerine temel senaryolardan uzaklaşıldığını ve önümüzdeki dönemde enerji fiyatlarının kritik belirleyici etken olacağını ekleyen Lagarde, fiyat artışlarının sürmesi durumunda enflasyonun daha da yükselebileceğini ve beklentileri de tetikleyerek kalıcı hale gelebileceğini vurguladı. Piyasalarda ECB'nin 11 Haziran tarihli bir sonraki toplantısında 25 baz puanlık bir faiz artışı yapacağı fiyatlanıyor.

İngiltere Merkez Bankası (BoE) de Nisan toplantısında politika faizini değiştirmeyerek %3,75 seviyesinde tuttu. Para politikası komitesinde 8 üye faizin değiştirilmemesi yönünde oy kullanırken, 1 üye faiz artışına gidilmesini destekledi.

Çin ekonomisi ilk çeyrekte beklentilerin üzerinde büyüdü.

Çin ekonomisi 2026'nın ilk çeyreğinde yıllık bazda %5,0 ile %4,8 düzeyindeki piyasa beklentisinin üzerinde ve %4,5-%5,0 aralığındaki resmi hedefin üst sınırında büyüdü. Mart ayında ülkede tüketici fiyatları yıllık bazda %1,0 oranı ile

beklentilerin altında artarken, üretici fiyatları enerji maliyetlerindeki artışın etkisiyle %0,5 ile Eylül 2022'den bu yana ilk kez yükseliş kaydetti. Nisan toplantısında Çin Merkez Bankası (PBoC) politika faizini sabit tuttu.

Japonya'da enflasyon dört ayın ardından yükseldi.

Japonya'da Mart ayında artan enerji fiyatlarının etkisiyle dört ayın ardından ilk kez yükseliş kaydeden yıllık TÜFE enflasyonu 0,2'şer puanlık artışlarla manşette %1,5'e, çekirdekte %1,8'e çıktı. Böylece BoJ'un %2'lik hedefinin altında kalmış olsa da, göstergelerdeki yükseliş enflasyonist risklere işaret etti. Nitekim, Japonya Merkez Bankası'nın (BoJ) politika faizini beklentiler paralelinde %0,75 seviyesinde sabit tuttuğu Nisan toplantısında, 3 kurul üyesi söz konusu enflasyonist riskler nedeniyle faizlerin artırılması yönünde oy kullandı. Ayrıca, Banka'nın yayımladığı çeyreklik görünüm raporunda 2026 yılı için büyüme tahmini 0,5 puan düşüşle %0,5'e, çekirdek enflasyon tahmini ise 0,9 puan artışla %2,8'e revize edilirken, önümüzdeki dönemde BoJ'un faiz artırımlarına devam edebileceği belirtildi. Öte yandan, ülkede firmaların olası tedarik aksaması endişeleriyle Nisan'da üretimlerini güçlü bir biçimde hızlandırmalarına bağlı olarak aylık bazda 3,3 puan artan imalat PMI 55,1 ile Ocak 2022'den bu yana en yüksek seviyesine ulaştı. Aynı dönemde hizmetler PMI ise 51,2'ye gerileyerek sektörde son 11 ayın en yavaş faaliyet artışına işaret etti.

Küresel piyasalar...

Nisan ayında küresel piyasalar açıklanan olumlu şirket bilançoları ve ABD-İran arasındaki ateşkes müzakerelerinin desteğiyle alıcılı bir görünüm sergiledi. S&P 500 ve Nasdaq Composite endeksleri ay içerisinde yeni tarihi yüksek seviyelerine ulaşırken, MSCI Dünya ve GOÜ borsa endeksleri aylık bazda sırasıyla %9,4 ve %14,5 yükselerek Mart ayındaki kayıplarını telafi etti. Risk iştahındaki artış paralelinde ABD dolarına yönelik talep azalırken DXY endeksi aylık bazda %1,9 düştü. Müzakerelerin getirdiği iyimserlikle Brent türü ham petrolün varil fiyatı Nisan sonunda bir önceki aya göre %3,7 düşse de Hürmüz Boğazı'ndaki ablukanın ve belirsizliklerin sürmesine bağlı olarak devam eden arz endişeleri ve tedarik sıkıntıları paralelinde ay kapanışında 114,0 USD ile yüksek seyrini korudu. Böylece, yüksek enerji fiyatlarının küresel ekonomide yarattığı enflasyonist baskıların devam ettiği Nisan ayında ABD Hazine tahvil faiz oranındaki yükseliş (8 baz puan) ve ons altın fiyatındaki düşüş (-%1,1) Mart ayına göre daha ılımlı seviyelerle de olsa sürdü. Birleşik Arap Emirlikleri Mayıs ayı başında OPEC ve OPEC+ koalisyonundan ayrılma kararını açıklarken, OPEC+ ülkeleri 3 Mayıs tarihli toplantılarında Haziran ayı üretimlerini günlük 188.000 varil artırma kararını duyurdu.

Türkiye Ekonomisi - Arz ve Talep Göstergeleri

Mart'ta işsizlik oranı %8,1'e geriledi.

Mevsim etkilerinden arındırılmış verilere göre Mart ayında istihdam edilenlerin sayısı 226 bin kişi ile son bir yılın en hızlı yükselişini kaydederken, işsiz sayısı 96 bin kişi azaldı. Böylece işsizlik oranı Mart'ta %8,4'ten %8,1 seviyesine, 15-24 yaş grubunu kapsayan genç nüfusta işsizlik oranı da %15,8'den %15,3'e geriledi. Bu dönemde işsizlik oranının erkeklerde (Şubat: %6,9; Mart: %6,8) nispeten yatay seyrettiği, kadınlarda (Şubat: %11,5; Mart: %10,7) ise aylık bazda 0,8 puan düştüğü görüldü. Öte yandan, en geniş tanımlı işsizlik göstergesi olan atıl işgücü oranının Mart'ta 1,6 puan artarak %31,5'e yükselmesi dikkat çekti.

Şubat'ta sanayi üretimi aylık bazda artış kaydetti.

Mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış verilere göre Ocak'ta aylık bazda %2,9 gerileyen sanayi üretim endeksi Şubat'ta düşük bazın da etkisiyle %2,6 artış kaydetti. Bu dönemde üretim imalat sanayii (%3,3) ile madencilik ve taş ocakçılığı (%0,4) sektörlerinde artış kaydederken, elektrik, gaz, buhar ve iklimlendirme üretimi ve dağıtım (-%3,6) sektöründe daraldı. İmalat sanayii altında faaliyet gösteren 24 sektörden 19'unda üretimin arttığı Şubat ayında, aydan aya yüksek dalgalanmalar sergileyen diğer ulaşım araçlarının üretimindeki %45,7'lik yükseliş öne çıktı. Aynı dönemde tütün ürünleri imalatı ise %5,4 ile en hızlı daralan sektör oldu. Sanayi üretim endeksi bu dönemde yıllık bazda da %2,2 oranında arttı.

Şubat'ta hizmet üretim endeksi de aylık bazda %1,2, yıllık bazda %2,3 yükseldi. Aynı dönemde aylık bazda %1,3 oranında gerileyen inşaat üretim endeksi ise yıllık bazda %5,9 artış kaydetti. Böylece yılın ilk iki aylık döneminde geçen yılın aynı dönemine kıyasla sanayi üretimi yatay bir görünüm sunarken, hizmet üretimi %1 ile ılımlı, inşaat üretimi önceki dönemlere göre ivme kaybetse de %6,9 ile nispeten hızlı büyümesini sürdürdü.

İSO imalat PMI son 19 ayın en düşük düzeyine geriledi.

İstanbul Sanayi Odası tarafından yayımlanan Türkiye imalat PMI verisi Nisan'da 45,7 ile Eylül 2024'ten bu yana en düşük düzeyinde gerçekleşerek sektörün faaliyet koşullarında belirgin bir bozulmaya işaret etti. Bu dönemde Orta Doğu'daki gelişmelerin imalat sektörü üzerindeki etkilerinin yoğunlaştığı, enflasyonist baskıların güçlendiği görüldü. Girdi maliyetleri enflasyonunun son 27 ayın en yüksek düzeyine ulaştığı Nisan ayında; talep durgunluğu, ham madde eksikliği ve fiyat artışları sebebiyle üretim Eylül 2024'te olduğu gibi pandemi döneminden bu yana en belirgin düzeyinde yavaşladı. Yeni siparişlerdeki düşüşe bağlı olarak istihdam ve satın alma faaliyetlerinde de daralma sürdü. Sektörel bazda bakıldığında, PMI verisi yalnızca giyim ve deri ürünleri sektöründe eşik değerin üzerinde gerçekleşirken, üretim ve yeni siparişler de yalnızca bu sektörde arttı. Öte yandan, kimyasal, plastik ve kauçuk

ürünleri sektöründe girdi maliyetlerinin son 27 ayın, nihai ürün fiyatlarının da son 4 yılı aşkın sürenin en hızlı artışını kaydetmesi dikkat çekti.

Ticaret satış hacmi Şubat'ta aylık bazda %0,6 daraldı.

Mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış verilere göre ticaret satış hacmi endeksi Şubat'ta aylık bazda %0,6 oranında daraldı. Bu dönemde perakende ticaret hacmi de %0,2 ile Temmuz 2025'ten bu yana ilk kez azalırken, saat ve mücevher hariç perakende satışlar %0,3 oranında sınırlı bir artış kaydetti. Yıllık bazda incelendiğinde, perakende satışlardaki artışın Şubat'ta bir önceki aya göre ivme kaybederek %15,6'ya indiği görüldü. Yıllık bazda incelendiğinde, toptan ticaret hacminin yatay bir görünüm sunduğu Şubat ayında ticaret satış hacminin %4,0 ile son 19 ayın en yavaş artışını kaydetmesi dikkat çekti.

Konut satışları Mart'ta yıllık bazda geriledi.

Konut satışları Mart ayında yıllık bazda %2,1 azalarak 113.367 adet düzeyinde gerçekleşti. Bu dönemde yıllık bazda %35,9 artan ipotekli satışların toplam içindeki payının da %22,9 ile Mayıs 2023'ten bu yana en yüksek seviyesinde gerçekleşmesi dikkat çekti. Şubat ayındaki olumlu görünümün etkisiyle yılın ilk çeyreğinde konut satışlarındaki yıllık daralma %0,3 ile sınırlı kaldı.

Öte yandan, yılın ilk çeyreğinde iç ve dış talepteki zayıflığın otomotiv ve beyaz eşya satışlarını olumsuz etkilediği görüldü. Bu dönemde geçen yılın aynı dönemine kıyasla adet bazında otomotiv satışları yurt içinde yıllık bazda %4, ihracatta %15,1; beyaz eşya satışları da yurt içinde %10, ihracatta %23 azaldı. Böylece yılın ilk çeyreğinde otomotiv üretimi yıllık bazda %6,5, beyaz eşya üretimi de %21 daraldı.

Nisan'da güven endeksleri karışık bir görünüm sundu.

Nisan ayında tüketici güven endeksi aylık bazda %0,5 oranında artarak 85,5 seviyesinde gerçekleşti. Endeksin alt kalemlerine göre, mevcut dönemde genel ekonomik duruma ve hanenin maddi durumuna ilişkin değerlendirmelerin bozulduğu Nisan ayında, tüketicilerin gelecek 12 aylık dönemde otomobil ve konut satın alma ihtimalinin hızlı artış kaydetmesi dikkat çekti. Aynı dönemde reel kesim güven endeksi ise aylık bazda 1,4 puan azalarak 98,6 seviyesine gerilerken, genel gidişat alt endeksi 79,9 ile Ağustos 2022'den beri en düşük değerini aldı. Nisan'da sektörel güven endeksleri hizmet sektöründe %3,1 azalışla 109,7'ye, perakende ticaret sektöründe %1,8 düşüşle 111,6'ya gerilerken, inşaat sektöründe %3,6 artarak 83,6 seviyesine yükseldi. Böylece, ekonomik güven endeksi Nisan'da %1,5 oranında azalarak 96,4 ile Temmuz 2025'ten bu yana en düşük seviyesine geriledi.

Türkiye Ekonomisi - Dış Ticaret ve Ödemeler Dengesi

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 karşılık 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.

Dış ticaret açığı yıllık bazda %36,6 arttı.

Şubat'ta ödemeler dengesi tanımlı dış ticaret açığı yıllık bazda %36,6 genişleyerek 7,5 milyar USD'ye yükseldi. Bununla birlikte, telekomünikasyon ve diğer iş hizmetleri kalemlerinin net gelirlerindeki düşüşün etkisiyle yıllık bazda %11,1 gerileyen net hizmet gelirleri 2,0 milyar USD ile Şubat 2022'den bu yana en düşük düzeyinde gerçekleşti. Bu dönemde birincil gelir hesabı 1,9 milyar USD açık verdi.

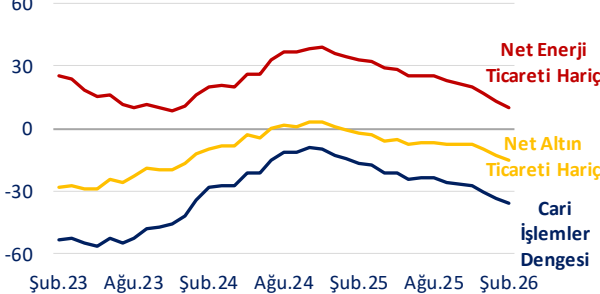
Şubat'ta net parasal olmayan altın ithalatı yıllık bazda %5,2 artarak 1,9 milyar USD düzeyine çıkarken, net enerji ithalatı %13,2 daralarak 4,1 milyar USD oldu. Bu dönemde net altın ve enerji ticareti hariç tutularak hesaplanan cari işlemler hesabı aylık bazda önemli bir değişim kaydetmeyerek 1,5 milyar USD açık verdi.

Net doğrudan yatırımlarda 138 milyon USD'lik sermaye çıkışı...

Şubat'ta net doğrudan yatırımlarda 138 milyon USD net sermaye çıkışı kaydedildi. Bu dönemde net yükümlülük oluşumu 780 milyon USD, yurt içi yerleşiklerin yurt dışında net varlık edinimleri de 918 milyon USD düzeyinde gerçekleşti. Yurt içi yerleşiklerin yurt dışındaki 832 milyon USD'lik sermaye yatırımına karşılık, yurt dışı yerleşikler Türkiye'ye yönelik 370 milyon USD sermaye yatırımı gerçekleştirdi. Şubat'ta yurt içi yerleşiklerin yurt dışından ve yurt dışı yerleşiklerin yurt içinden net gayrimenkul alımları sırasıyla 225 milyon USD ve 230 milyon USD ile benzer seviyelerde kaydedildi.

Cari İşlemler Dengesi

(12 aylık kümülatif, milyar USD)



Portföy yatırımlarında girişler devam etti.

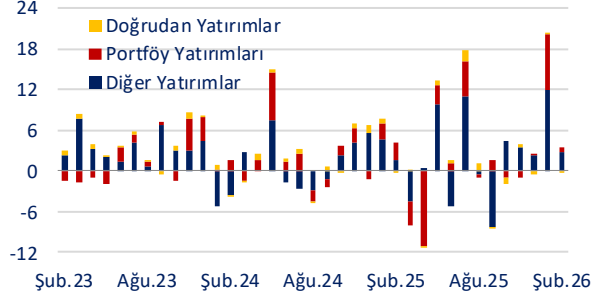
Portföy yatırımlarında net sermaye girişi Ocak ayında 8,4 milyar USD ile Nisan 2013'ten bu yana en yüksek seviyesine ulaşmasının ardından Şubat'ta 780 milyon USD ile daha ılımlı bir seviyeye devam etti. Yurt dışı yerleşiklerin yurt içi borç senetleri piyasasına girişleri Şubat'ta 1,4 milyar USD oldu. Bu dönemde genel hükümetin borç senetlerine 1 milyar USD'lik, bankacılık ve bankacılık dışı sektörlerin borç senetlerine de toplam 340 milyon USD'lik sermaye girişi gerçekleşti. Yabancıların hisse senedi yatırımları ise Şubat'ta 932 milyon USD düzeyinde kaydedildi.

Diğer yatırımlar kaleminde 2,7 milyar USD'lik sermaye girişi...

Diğer yatırımlar kalemine net sermaye girişi Ocak'taki 11,8 milyar USD seviyesinden Şubat'ta 2,7 milyar USD'ye gerileyerek devam etti. Bu dönemde yurt dışı yerleşikler yurt içindeki efektif ve mevduatını 2,6 milyar USD, yurt içi yerleşikler ise yurt dışındaki efektif ve mevduatını 318 milyon USD azalttı. Bankacılık dışı sektörler yurt dışından net 1,5 milyar USD kredi kullanırken, bankaların kredi kullanımı 17 milyon USD ile sınırlı kaldı. 12 aylık kümülatif verilere göre uzun vadeli borç çevirme oranı bankacılık sektöründe %159,7, diğer sektörlerde %214,9 oldu.

Net Sermaye Girişi

(aylık, milyar USD)



Rezervler ve net hata noksan...

Ocak'ta 12 milyar USD artış gösteren rezerv varlıklar Şubat ayında 10,6 milyar USD ile Nisan 2025'ten bu yana en hızlı düşüşünü kaydetti. Şubat'ta net hata noksan kaleminden 6,5 milyar USD ile Mart 2024'ten bu yana en yüksek sermaye çıkışı gerçekleşti.

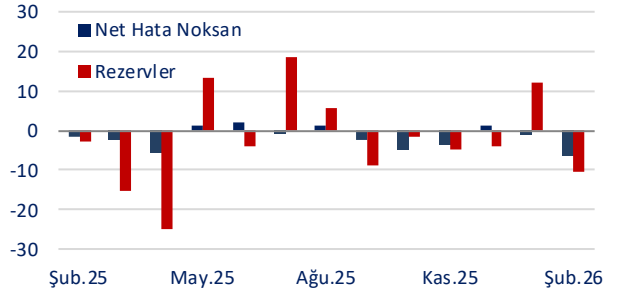
Türkiye Ekonomisi - Dış Ticaret ve Ödemeler Dengesi

Beklentiler...

TÜİK verilerine göre Mart ayında ihracat yıllık bazda %6,4 ile gerilemesini sürdürürken, ithalat %8,2 artış kaydetti. Böylece, ABD/İsrail ve İran arasındaki savaşın başladığı Mart ayında dış ticaret açığı 11,2 milyar USD düzeyinde gerçekleşti. TCMB'nin menkul kıymet istatistikleri de Mart ayında küresel risk iştahındaki gerileme paralelinde hisse senedi ve DİBS piyasasından toplam 7,5 milyar USD'lik çıkışa işaret etti. Jeopolitik gelişmelerin önümüzdeki dönemdeki seyri enerji fiyatları, küresel ekonomik aktivite ve turizm faaliyetleri açısından yakından izlenmeye devam edecek.

Rezervler ve Net Hata Noksan

(aylık, milyar USD)



Ödemeler Dengesi (milyon USD)

	Şubat 2026	Ocak - Şubat 2025	2026	% Değişim	12 Aylık Kümülatif
Cari İşlemler Dengesi	-7.501	-9.249	-14.543	57,2	-35.447
Dış Ticaret Dengesi	-7.478	-11.025	-14.378	30,4	-73.169
Hizmetler Dengesi	2.014	5.308	4.388	-17,3	62.578
Seyahat (net)	1.841	4.287	4.312	0,6	51.053
Birincil Gelir Dengesi	-1.859	-3.386	-4.074	20,3	-23.981
İkincil Gelir Dengesi	-178	-146	-479	228,1	-875
Sermaye Hesabı	-34	15	-63	-	-219
Finans Hesabı	-14.006	-8.170	-22.253	172,4	-57.077
Doğrudan Yatırımlar (net)	138	-533	113	-	-2.580
Portföy Yatırımları (net)	-780	-4.997	-9.172	83,6	-2.435
Net Varlık Edinimi	1.532	383	2.997	682,5	16.662
Net Yükümlülük Oluşumu	2.312	5.380	12.169	126,2	19.097
Hisse Senetleri	932	37	2.395	6.373,0	4.438
Borç Senetleri	1.380	5.343	9.774	82,9	14.659
Diğer Yatırımlar (net)	-2.734	-6.171	-14.560	135,9	-27.870
Efektif ve Mevduatlar	2.326	1.527	-2.608	-	11.496
Net Varlık Edinimi	-318	-470	813	-	14.470
Net Yükümlülük Oluşumu	-2.644	-1.997	3.421	-	2.974
Merkez Bankası	-1.182	-3.460	-1.459	-57,8	-9.807
Bankalar	-1.462	1.463	4.880	233,6	12.781
Yurt Dışı Bankalar	-1.508	1.456	4.186	187,5	11.916
Yabancı Para	-2.390	704	-313	-	2.379
Türk Lirası	882	752	4.499	498,3	9.537
Yurt Dışı Kişiler	46	7	694	9.814,3	865
Krediler	-3.976	-8.770	-9.564	9,1	-38.010
Net Varlık Edinimi	-2.255	-637	-4.573	617,9	-1.213
Net Yükümlülük Oluşumu	1.721	8.133	4.991	-38,6	36.797
Bankacılık Sektörü	17	6.106	1.615	-73,6	10.011
Bankacılık Dışı Sektörler	1.478	2.000	3.219	61,0	24.641
Ticari Krediler	-1.085	1.075	-2.388	-	-1.329
Diğer Varlıklar ve Yükümlülükler	1	-3	0	-100,0	-27
Rezerv Varlıklar (net)	-10.630	3.531	1.366	-61,3	-24.192
Net Hata ve Noksan	-6.471	1.064	-7.647	-	-21.411

Türkiye Ekonomisi – Bütçe Dengesi

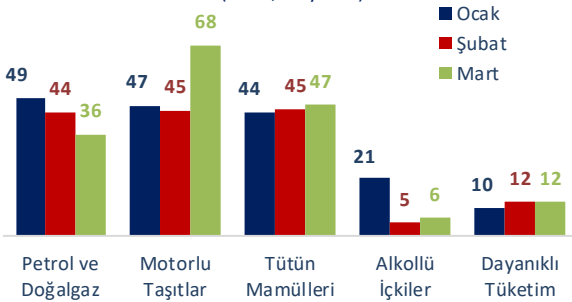
Merkezi yönetim bütçesi Mart'ta 229,9 milyar TL açık verdi.

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 ile nispeten daha sınırlı 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. Aynı dönemde Hazine nakit açığı ise 279,6 milyar TL olmuştu. Bu dönemde faiz dışı bütçe dengesi 6,1 milyar TL fazla verdi. 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.

Vergi gelirleri Mart'ta 1,1 trilyon TL oldu.

Mart'ta merkezi yönetim bütçe gelirlerinin %85,9'unu oluşturan vergi gelirleri yıllık bazda %63,9 artarak 1,1 trilyon TL düzeyine ulaştı. Gelir vergisi yıllık bazda %81 artışla 312,3 milyar TL'ye yükselirken, kurumlar vergisi de yaklaşık 4,5 katına çıkarak 22,3 milyar TL düzeyinde gerçekleşti. Mart'ta ÖTV gelirleri yıllık bazda %29 artarak 171,1 milyar TL oldu. 5 Mart'ta uygulamaya konan eşel mobil sisteminin etkisiyle petrol ve doğalgaz ürünlerinden alınan ÖTV'deki artış yıllık bazda %11,6 ile nispeten sınırlı kaldı. Bu dönemde motorlu taşıtlar üzerinden alınan ÖTV'deki artış da %11,8 ile sınırlı düzeyde kalırken, bütün mamullerinden alınan ÖTV %99,8 yükseldi. Öte yandan, dahilde alınan katma değer vergisi ile faizler, paylar ve cezalar kalemindeki yıllık bazdaki %127,2 ve %86,3'lük artışlar bütçe gelirlerini destekledi.

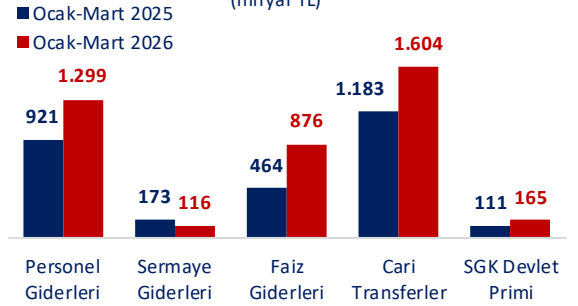
ÖTV Gelirleri (2026, milyar TL)



İlk çeyrekte faiz giderleri yıllık bazda %89 arttı.

Mart'ta yıllık bazda %46,3 artarak 236 milyar TL'ye ulaşan faiz giderleri toplam bütçe harcamalarının %16'sını oluşturdu. Bu dönemde, faiz giderlerinin 180,2 milyar TL'sini iç borç faiz ödemeleri, 30,2 milyar TL'sini dış borç faiz ödemeleri oluşturdu. Mart'ta faiz dışı giderler ise yıllık bazda %41,3 artarak 1,2 trilyon TL oldu. Faiz dışı giderlerin %33'ünü oluşturan personel giderleri yıllık bazda %44 artarak 406,4 milyar TL düzeyinde gerçekleşirken, %44'ünü oluşturan cari transferler %45,1 artarak 542,2 milyar TL oldu. Mart'ta SGK devlet primi giderleri (%49,6), mal ve hizmet alım giderleri (%41,1), sermaye transferleri (%436) ve borç verme (%129) kalemlerindeki giderler de yıllık enflasyonun üzerinde artarak bütçe dengesi üzerinde baskı oluştururken, sermaye giderleri %30 daralarak harcamaları sınırlandıran tek kalem oldu.

Bütçe Harcamaları (milyar TL)



Beklentiler...

Mart ayında eşel mobil uygulamasına ve faiz giderlerinin halen yüksek seyretmesine rağmen bütçe gelirlerinin yıllık bazda harcamaların üzerinde artmasıyla bütçe açığı yıllık bazda %12,1 daralarak nispeten olumlu bir görünüm sundu. İlk çeyrek itibarıyla da bütçe açığı 2026 yıllık bütçe hedefinin %15,5'ini oluşturdu. Öte yandan, petrol fiyatlarında yüksek seviyelerin kalıcı hale gelmesi ve ekonomik aktivite üzerinde oluşabilecek baskı izleyen dönemde merkezi yönetim bütçesi üzerindeki en önemli risk unsurları olarak öne çıkıyor.

Merkezi Yönetim Bütçesi

	Mart		%	Ocak-Mart		%	2026 Bütçe		Gerç./Hedef
	2025	2026		Değişim	2025		2026	Değişim	
Harcamalar	1.027,7	1.460,4	42,1	3.117,6	4.425,4	42,0	18.978,8	23,3	
Faiz Harcamaları	161,2	236,0	46,3	463,9	876,1	88,8	2.741,7	32,0	
Faiz Dışı Harcamalar	866,5	1.224,5	41,3	2.653,6	3.549,4	33,8	16.237,2	21,9	
Gelirler	766,3	1.230,5	60,6	2.406,8	4.005,4	66,4	16.266,1	24,6	
Vergi Gelirleri	645,1	1.057,2	63,9	2.022,7	3.360,4	66,1	13.833,1	24,3	
Diğer Gelirler	121,2	173,4	43,1	384,0	645,0	68,0	2.433,0	26,5	
Bütçe Dengesi	-261,5	-229,9	-12,1	-710,8	-420,0	-40,9	-2.712,7	15,5	
Faiz Dışı Denge	-100,2	6,1	-	-246,9	456,0	-	29,0	1.574,5	

Not: Rakamlar yuvarlamalardan ötürü toplamı vermeyebilir.

Kaynak: Hazine ve Maliye Bakanlığı, Datastream

Türkiye Ekonomisi - Enflasyon

Nisan ayında aylık TÜFE enflasyonu %4,18 oldu.

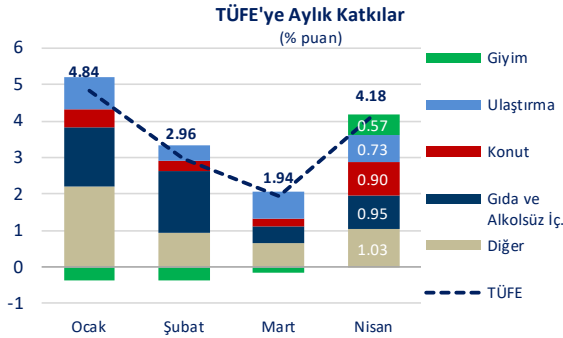
Nisan'da TÜFE aylık bazda %4,18 ile piyasa beklentilerinin (%3,28) üzerinde artış kaydetti. Beklentileri aşan yüksek artışın etkisiyle yıllık TÜFE enflasyonu da Nisan ayında %32,37 seviyesine yükseldi.

Nisan'da Yİ-ÜFE'deki aylık artış ise %3,17 ile TÜFE'nin altında ancak nispeten yüksek bir düzeyde gerçekleşti. Böylece, Yİ-ÜFE'deki yıllık enflasyon da %28,59 düzeyine yükseldi.

Nisan (değişim %)	TÜFE		Yurt İçi ÜFE	
	2025	2026	2025	2026
Aylık	3,00	4,18	2,76	3,17
Yılsonuna Göre	13,36	14,64	10,19	10,99
Yıllık	37,86	32,37	22,50	28,59
Yıllık Ortalama	48,73	32,43	32,65	26,48

Gıda fiyatları TÜFE'deki artışta belirleyici faktör oldu.

Nisan ayında TÜFE'nin tüm alt gruplarında fiyatların yükseldiği gözlemlendi. Mart ayında nispeten ılımlı fiyat artışının gözlemlendiği gıda ve alkolsüz içecekler grubu Nisan ayında aylık bazda %3,70 ile genel endekse en yüksek katkıyı yapan grup oldu (0,95 puan). Bu dönemde özellikle ekmek ve unlu mamuller ile et fiyatlarındaki yükselişin gıda grubundaki artışta belirleyici olduğu görüldü. Grupta taze meyve ve sebze fiyatları aylık bazda %5,93 oranında artarak önceki aya göre ivme kazanırken, diğer işlenmiş ve işlenmemiş gıda fiyatlarındaki aylık değişimler %3 düzeyinin altında gerçekleşti.



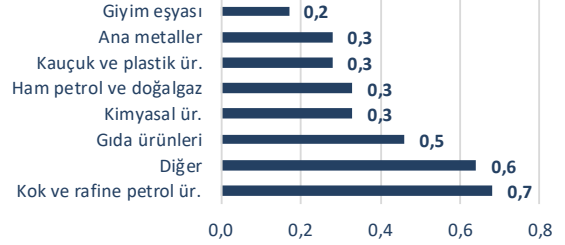
Nisan ayında manşet enflasyona en yüksek katkıyı sağlayan bir diğer grup 0,90 puan ile konut, su, elektrik, gaz ve diğer yakıtlar grubu oldu. Yüksek ataletin bulunduğu bu grupta Nisan ayında doğalgaz ve elektrik fiyatlarında kaydedilen artışların etkisiyle aylık enflasyon %7,99 düzeyinde kaydedildi. Ulaştırma grubundaki fiyat artışı Mart ayına (%4,52) paralel olarak Nisan ayında da nispeten yüksek seyrini (%4,29) koruyarak aylık enflasyona 0,73 puan katkı sağladı. Bu gelişimde küresel ölçekte enerji fiyatlarında gözlenen artışın yurt içinde havayolu biletleri, otobüs ile yolcu taşımacılığı, benzin ve mazot gibi kalemlerde fiyat artışlarını tetiklemesi belirleyici oldu. Enerji grubunda aylık fiyat artışı bu dönemde %14,40 ile Rusya-Ukrayna savaşı etkilerinin gözlemlendiği 2022 yılının Haziran ayı artışından bu yana en yüksek düzeyinde kaydedildi.

Çekirdek enflasyon göstergeleri manşet enflasyonun altında seyretmeye devam etti.

Nisan ayında mevsimlik ürünlerin hariç tutulduğu A endeksindeki %3,69'luk artışın manşet enflasyonun altında gerçekleşmesi, TÜFE'deki ivmelenmede mevsimsel faktörlerin de etkili olduğuna işaret etti. Enflasyondaki temel eğilimi daha iyi yansıtan B (%3,42) ve C (%3,46) endekslerindeki aylık artışlar manşet enflasyonun altında kalsa da önceki aya göre belirgin ölçüde yüksek gerçekleşirken, bir önceki yılın Nisan ayı artışlarının da üzerine çıktı. Ayrıca, aylık hizmet enflasyonu da %3,03 nispeten yüksek seviyede gerçekleşerek hizmet enflasyonundaki katılığa işaret etse de kira fiyatlarındaki aylık artışın %2,33 düzeyine gerilemesi nispeten olumlu bir gelişme olarak öne çıktı. Böylece, yılın ilk 4 ayında kira endeksindeki artış 2025 yılındaki %22,0 seviyesinden 2026 yılında %14,1 düzeyine gerilemiş oldu.

Harcama Gruplarının Aylık Yİ-ÜFE Enflasyonuna Katkısı

(% puan)



Üretici fiyatlarındaki artışta petrol fiyatlarındaki gelişmeler belirleyici oldu.

Nisan ayında kok ve rafine petrol ürünlerindeki %19,19'luk artış Mart ayındaki rekorunun altında gerçekleşse de aylık Yİ-ÜFE değişimine en yüksek katkıyı (0,68 puan) sağladı. Nisan ayında gıda ürünlerindeki %2,29'luk artış da Yİ-ÜFE'yi 0,46 puan yükseltti. Bu dönemde ana metaller ile plastik ve kauçuk ürünleri gruplarındaki fiyat artışları Yİ-ÜFE'ye 0,28'er puan yukarı yönde katkı sundu. Nisan'da üretici fiyatlarındaki yukarı yönlü baskıyı nispeten sınırlandıran ana unsur ise elektrik ve gaz üretim/dağıtım kalemindeki %4,96'luk fiyat düşüşü oldu. Söz konusu düşüş Yİ-ÜFE'deki artışı 0,38 puan sınırlandırdı.

Beklentiler...

2026 yılının ilk dört ayında dezenflasyon sürecinin iki kere sekteye uğraması enflasyon beklentilerini olumsuz yönde etkiliyor. Küresel ölçekte enerji fiyatlarının yüksek seyrini koruması ve önümüzdeki döneme ilişkin süregelen belirsizlikler enflasyon görünümü açısından önemli bir risk unsuru olmaya devam ediyor. Ayrıca, son dönemde iklim koşullarının mevsim normallerinden önemli ölçüde sapması da gıda fiyatları üzerinde yukarı yönlü baskı yaratabilecek bir unsur olarak öne çıkıyor. Enflasyonda yukarı yönlü risklerin belirginleştiği Mayıs ayında Kurban Bayramı'nın ulaştırma ve gıda grupları üzerinde yaratacağı etki de yakından takip edilecek.

Türkiye Ekonomisi - Finansal Piyasalar ve TCMB

	31.Mar	30.Nis	Değişim
5-Y CDS Primi (baz puan)	306	249	-56 bp ▼
2-Y Gösterge Tahvil Faizi	%42,05	%41,22	-83 bp ▼
BIST-100	12.791	14.443	%12,9 ▲
USD/TL	44,4513	45,1825	%1,6 ▲
EUR/TL	51,3575	52,9628	%3,1 ▲
Döviz Sepeti*	47,9044	49,0727	%2,4 ▲

(*) (0,5 USD/TL + 0,5 EUR/TL)

TCMB politika faizini %37,0 seviyesinde tuttu.

TCMB, 22 Nisan'da gerçekleştirdiği yılın üçüncü Para Politikası Kurulu toplantısında bir hafta vadeli repo ihale faiz oranını değiştirmeyerek %37 düzeyinde tuttu. Kurul ayrıca, gecelik borç verme faiz oranını %40, gecelik borçlanma faiz oranını da %35,5 seviyelerinde korudu. Karar metninde, enflasyonun ana eğiliminin Mart ayında gerilediği ancak öncü göstergelerin Nisan'da sınırlı bir yükselişe işaret ettiği belirtilirken, iktisadi faaliyette gözlenen yavaşlama sinyallerine rağmen, yakın dönemdeki gelişmelerin enflasyon görünümü üzerindeki olası ikincil etkilerinin önemine dikkat çekildi. Metinde "enflasyon görünümünde belirgin ve kalıcı bir bozulma olması halinde para politikası duruşunun sıkılaştırılacağı" ifadesi korunurken, metne Kurul'un enflasyon üzerindeki yukarı yönlü risklere karşı ihtiyatlı duruşunun vurgulandığı ifadesi eklendi. Son iki toplantısında faiz oranlarında değişiklik yapmayan TCMB, Şubat sonundan bu yana haftalık repo ihalesi açmayarak AOFM'nin %40 düzeyinde oluşmasını sağlamaya devam ediyor.

Enflasyon beklentileri bozulmaya devam etti.

TCMB tarafından yayımlanan Sektörel Enflasyon Beklentileri Anketi'nin Nisan ayı sonuçlarına göre, 12 ay sonrasına ilişkin yıllık enflasyon beklentileri piyasa katılımcılarında 1,22 puan artarak %23,39'a, reel sektörde 0,80 puan artarak %33,70'e ve hanehalkında 1,67 puan artarak %51,56'ya yükseldi. Ayrıca, Hanehalkı Beklenti Anketi'ne göre gelecek 12 aylık dönemde enflasyonun düşeceğini bekleyen hanehalkı oranının bir önceki aya göre 0,57 puan azalarak %14,57'ye gerilediği görüldü. Katılımcıların gelecek 12 ay için fiyatlarının en çok artmasını beklediği ürün/hizmet grupları ise "gıda" ile "yakıt ve enerji" olmaya devam etti.

Fitch ve S&P Türkiye'nin kredi notuna ilişkin değerlendirmelerini yayımladı.

Fitch 10 Nisan'da yayımladığı takvim dışı değerlendirmesinde Türkiye'nin kredi notunu "BB-" seviyesinde korurken, Ortadoğu'daki savaşın TCMB rezervleri üzerinde yarattığı baskıya işaret ederek not görünümünü "pozitif"ten "durağan"a revize etti.

Değerlendirmesinde 2026 sonuna ilişkin enflasyon tahminini 2 puan yukarı yönlü revizyonla %27'ye yükselten Kurul, Orta Doğu'daki gerilimin uzaması halinde enflasyon ve cari denge görünümünde daha fazla bozulma gözlenebileceğini belirtti. S&P ise 17 Nisan tarihli değerlendirmesinde Türkiye'nin kredi notunu "BB-" olarak teyit ederken, not görünümünü de "durağan" olarak korudu. Son değerlendirmesini Ocak ayında yayınlamış olan Moody's de Türkiye'nin kredi notunu diğer kuruluşlarıinkile aynı seviyeye denk gelen "Ba3" ve not görünümünü "durağan" olarak takip ediyor. Takvimlerine göre bir sonraki değerlendirmelerini Fitch'in 17 Temmuz'da, Moodys'in 24 Temmuz'da, S&P'nin ise 16 Ekim'de yapması bekleniyor.

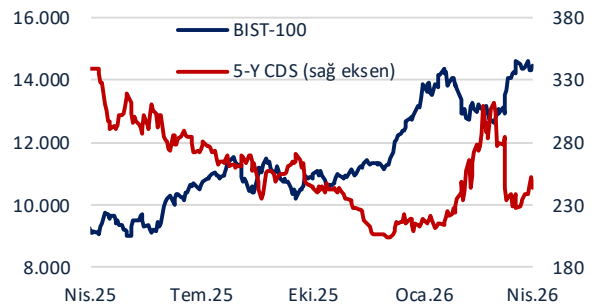
TCMB'nin brüt rezervleri Nisan'da toparlanma kaydetti.

24 Nisan itibarıyla TCMB'nin toplam brüt rezervleri Mart sonuna göre 15,7 milyar USD artarak 171,1 milyar USD'ye, net rezervleri de 19,1 milyar USD artarak 54,2 milyar USD'ye yükseldi. TCMB'nin toplam brüt rezervlerinin 110,1 milyar USD'lik kısmını altın, 61 milyar USD'lik kısmını ise döviz rezervleri oluşturdu. Öte yandan, fiyat ve kur hareketlerinden arındırılmış verilere göre 24 Nisan itibarıyla yurt dışı yerleşiklerin hisse senedi portföyü Mart sonuna kıyasla net 1,1 milyar USD, DİBS portföyü de (kesin alım, ters repo, teminat ve ödünç kalemlerinin toplamına göre) net 231 milyon USD artış kaydetti.

BIST-100 endeksi Nisan'da yeni rekor seviyesine ulaştı.

Ay başında Orta Doğu'daki savaşa dair belirsizlikler paralelinde dalgalı bir seyir izleyen BIST-100 endeksi, ABD ve İran arasında 8 Nisan'da başlayan ateşkes ile beraber diğer gelişmekte olan ülke endekslerine paralel şekilde yükseliş kaydetti. Ay sonuna doğru 14.594 ile tarihi yüksek seviyesine ulaşan endeks, Nisan ayını %12,9 yükselişle 14.443 seviyesinde tamamladı. Türkiye'nin 5 yıllık CDS priminin bir önceki ay sonuna göre 56 baz puanlık düşüşle 249 baz puan seviyesine gerilediği Nisan ayında USD/TL ve EUR/TL kurları sırasıyla %1,6 ve %3,1 yükseldi. 2 yıl vadeli tahvilin faiz oranı aylık bazda 83 baz puan düşüşle %41,22 seviyesine gerilerken, 10 yıl vadeli tahvilin faizi aynı dönemde 35 baz puan artarak %33,89 oldu.

BIST-100 ve CDS Risk Primi

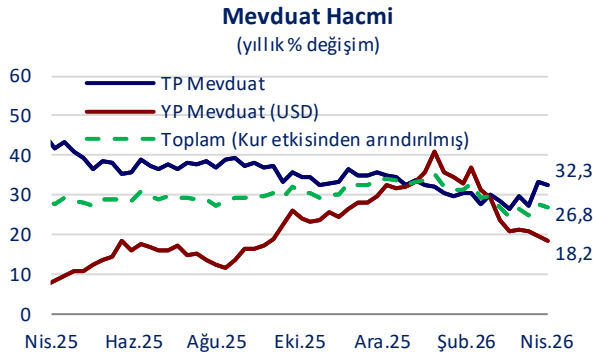


Kaynak: Datastream, TCMB

Türkiye Ekonomisi - Bankacılık Sektörü

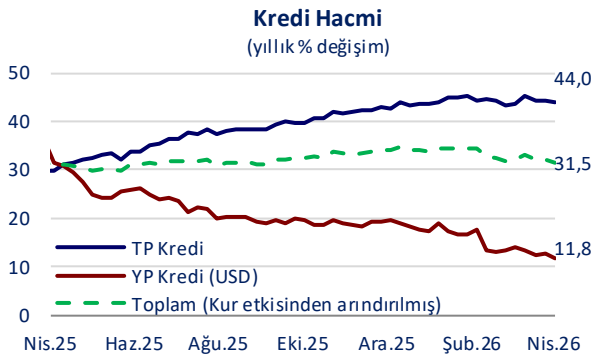
TP mevduatta ivmelenme...

BDDK'nın yayımladığı Haftalık Bülten verilerine göre, 24 Nisan haftası itibarıyla TP mevduat hacmi Mart sonuna göre %3,8 (önceki: %0,7), yıllık bazda %32,3 artarak 17,3 trilyon TL düzeyinde gerçekleşti. Bu dönemde USD bazında YP mevduat aylık %3,0; yıllık bazda kıymetli metal fiyatlarındaki yükselişin de etkisiyle %18,2 artarak 262,8 milyar USD seviyesine yükseldi. Bu çerçevede Nisan ayında toplam mevduat hacmi Mart sonuna göre %4,0, yıllık bazda %34,8 artış kaydederek 29,0 trilyon TL'ye ulaştı. Kur etkisinden arındırılmış verilere göre toplam mevduattaki yıllık artış %26,8 olurken, TP mevduatın toplam mevduata oranı sınırlı bir azalışla %59,5 düzeyinde gerçekleşti.



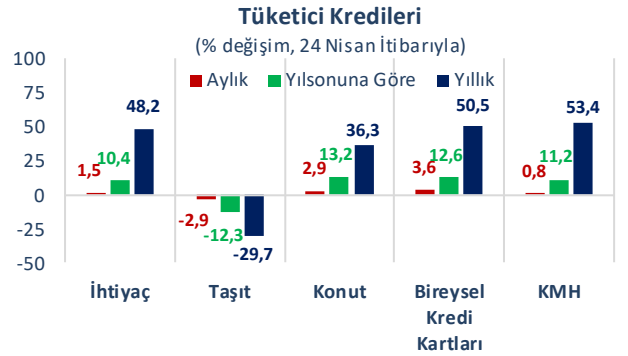
Toplam kredi hacmi 25 trilyon TL'yi aştı.

Nisan'da ivme kazanarak aylık bazda %3,0 (önceki: %2,4), yıllık bazda %44,0 (önceki: %43,6) artan TP kredi hacmi 16,0 trilyon TL düzeyine ulaştı. Bu dönemde USD bazında YP kredi hacmi ise aylık ve yıllık bazda sırasıyla %1,8 ve %11,8 artarak 207 milyar USD oldu. Böylece toplam kredi hacmi aynı dönemlerde sırasıyla %3,0 ve %39,0 düzeylerinde artarak 25,3 trilyon TL seviyesinde kaydedildi. Kur etkisinden arındırıldığında ise Nisan ayı toplam kredi hacmindeki yıllık değişim %31,5 (önceki: %32,2) seviyesine indi.



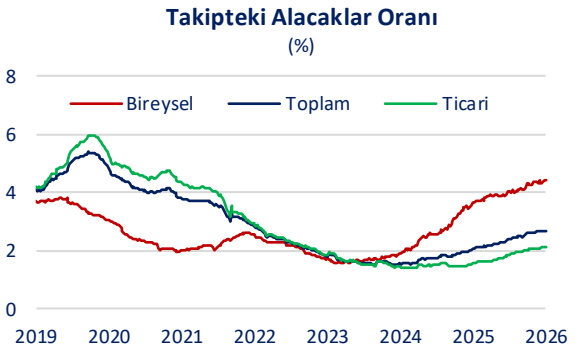
Bireysel krediler yıllık bazda %46,6 genişledi.

TP bireysel krediler hacmi 24 Nisan itibarıyla aylık bazda %2,7, yıllık bazda da %46,6 ile güçlü büyümesini sürdürdü. Bu dönemde bireysel kredilerin %48,8'ini oluşturan bireysel kredi kartı bakiyesindeki aylık ve yıllık artışlar sırasıyla %3,6 ve %50,5 seviyelerinde kaydedildi. Kredili mevduat hesaplarındaki bakiye ise Mart ayındaki %5,0'lik yükselişin ardından hız keserek %0,8 düzeyinde arttı. Yıllık bazda %53,4 artan söz konusu bakiye Nisan sonu itibarıyla 818 milyar TL düzeyinde bulunuyor. Aynı dönemde ihtiyaç ve konut kredilerindeki aylık artışlar sırasıyla %1,5 ve %2,9 seviyelerinde gerçekleşti.



Takipteki alacaklar oranı %2,68'e yükseldi.

Takipteki alacaklar bakiyesinin Nisan sonu itibarıyla aylık bazda 30 milyar TL artmasıyla birlikte takipteki alacaklar oranı %2,68 seviyesine yükseldi. Bu dönemde söz konusu oran ticari kredilerde %2,11 ile nispeten düşük seyrini sürdürse de KOBİ segmentinde %3,44, bireysel kredilerde %4,40 düzeylerinde kaydedildi.

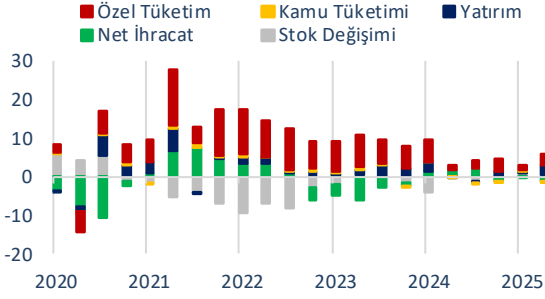
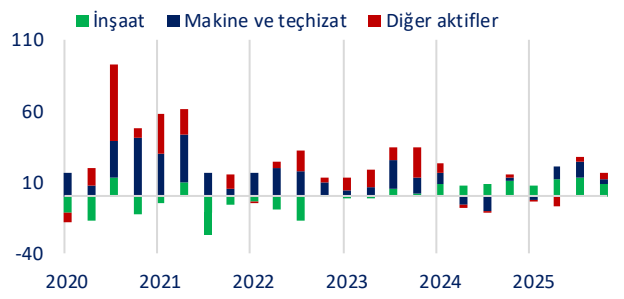


Genel Değerlendirme

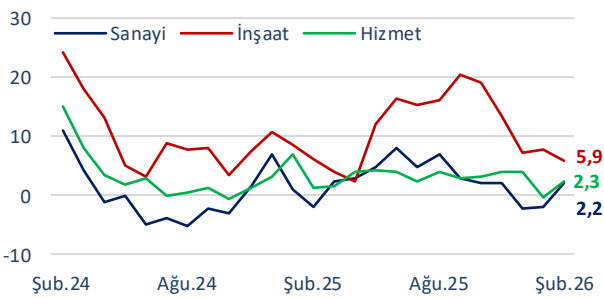
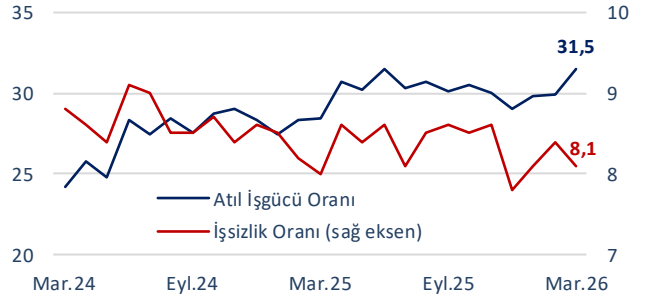
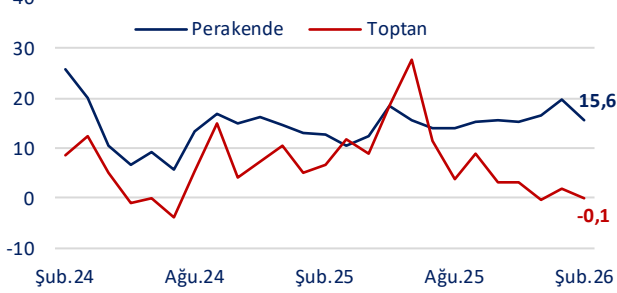
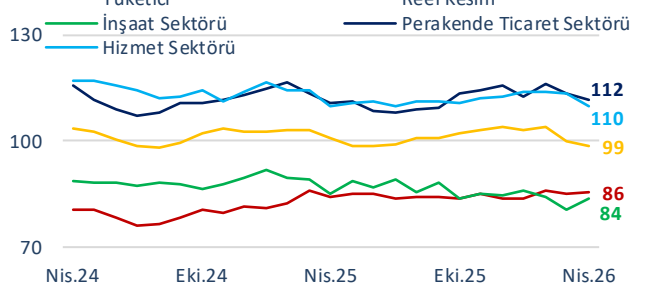
ABD ve İran arasındaki müzakere sürecinin takip edildiği Nisan ayının ardından Hürmüz Boğazı'nda ABD'ye ait askeri güçlerin varlığını koruması ve taraflar arasında henüz ortak bir anlaşmaya varılamaması nedeniyle belirsizlikler devam ediyor. Nisan ayında açıklanan veriler, belirsizlikler nedeniyle öne çekilen siparişlerin küresel imalat sanayiinde aktiviteyi hızlandırdığına, yüksek seyrini sürdüren petrol fiyatlarının ise küresel enflasyon üzerindeki etkilerinin hissedilmeye başladığına işaret etti. Bununla birlikte başlıca merkez bankalarının Nisan ayı toplantılarında «bekle-gör» stratejisini benimsedikleri izlendi. Trump'ın 14-15 Mayıs tarihlerinde gerçekleşmesi planlanan Çin ziyareti ve buradaki görüşmeye başka tarafların da katılıp katılmayacağı, gümrük vergilerinin ve özellikle teknoloji alanında ticaret kısıtlamalarının akıbeti ve Çin'in İran üzerindeki etkisi sebebiyle Orta Doğu'daki gelişmelerin yönü açısından yakından takip edilecek. Ayrıca, Kevin Warsh'un başkanlığı ile birlikte başlayacak yeni dönemde Fed'in para politikasında herhangi bir değişiklik olup olmayacağı da önemli gündem maddelerinden biri olacak. Diğer merkez bankalarının artan enflasyonist baskılara karşı sıkılaşılmaya gidip gitmeyecekleri de yakından izlenecek.

Küresel enerji fiyatlarının yüksek seyri ve önümüzdeki döneme ilişkin belirsizlikler yurt içinde de enflasyon ve cari denge görünümü açısından önemini korumaya devam ediyor. Beklentilerdeki bozulmanın da enflasyon üzerinde ilave yukarı yönlü baskılar oluşturabileceği değerlendiriliyor. Bu çerçevede Nisan ayı boyunca fonlama maliyetini %40 seviyesinde tutan TCMB, 22 Nisan'da gerçekleştirdiği toplantısında yakın dönemdeki gelişmelerin enflasyon görünümü üzerindeki olası ikincil etkilerinin önemine dikkat çekti. TCMB tarafından 14 Mayıs'ta açıklanacak olan yılın ikinci Enflasyon Raporu ve TCMB Başkanı'nın vereceği mesajlar yakından takip edilecek.

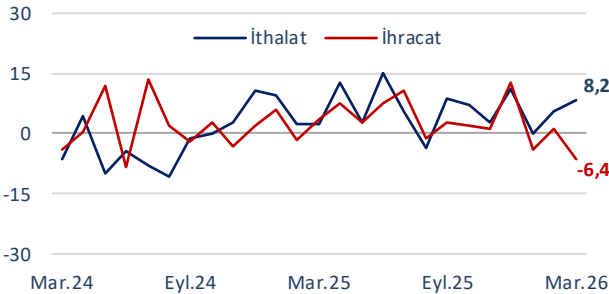
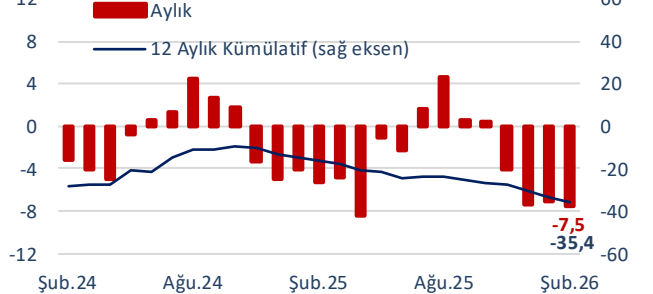
Büyüme

GSYH Büyümesine Katkılar
(% puan)Yatırımlar
(yıllık % değişim)

Öncü Göstergeler

Üretim Endeksleri
(tea, yıllık % değişim)İşgücü Göstergeleri
(mevsimsellikten arındırılmış, %)Satış Hacmi Endeksleri
(yıllık % değişim)Güven Endeksleri
(ma)

Dış Ticaret ve Ödemeler Dengesi

Dış Ticaret
(yıllık % değişim)Cari Denge
(milyar USD)

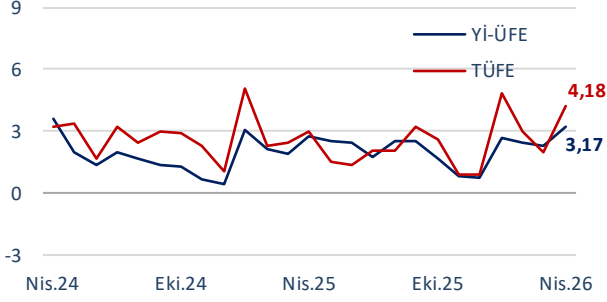
(TEA): Takvim etkisinden arındırılmış, (MA): Mevsimsellikten arındırılmış

Kaynak: Datastream, TCMB, TÜİK

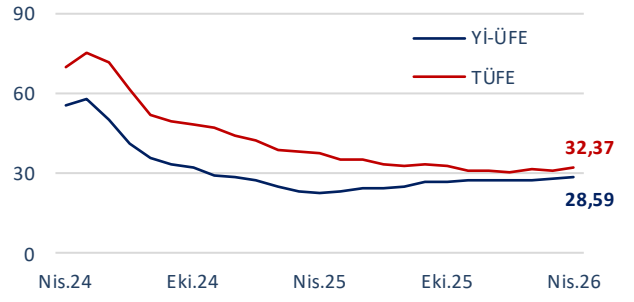
Türkiye Ekonomisi - Makroekonomik Göstergeler

Enflasyon Göstergeleri

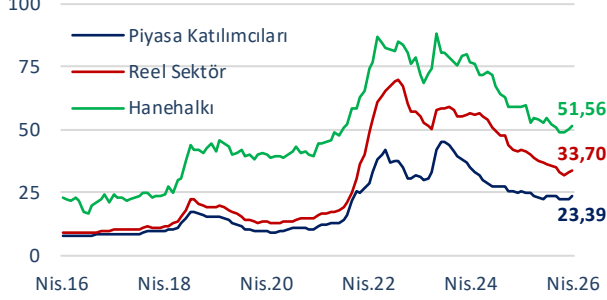
Aylık Enflasyon
(%)



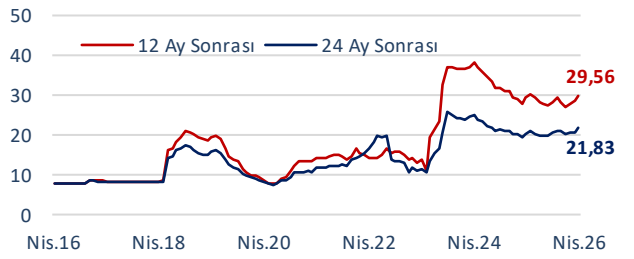
Yıllık Enflasyon
(%)



Sektörel Enflasyon Beklentileri
(12 Ay sonrası için, %)

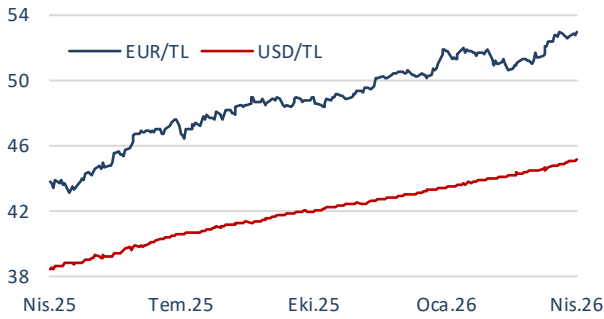


TCMB Piyasa Katılımcıları Anketi 12 ve 24 Ay Sonrasına İlişkin Politika Faizi Tahmini
(%)

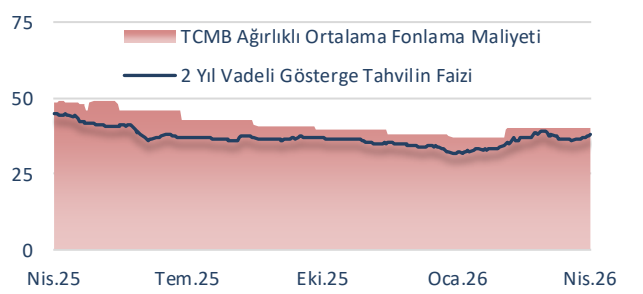


Döviz ve Tahvil Piyasaları

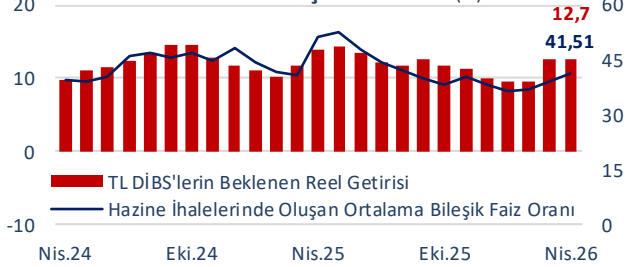
Döviz Kurları



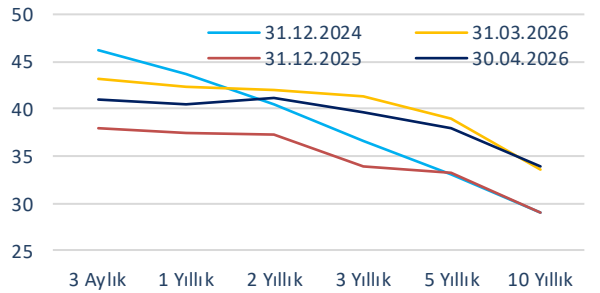
TCMB AOFM ve 2-Y Göstergesiz Tahvilin Faizi
(%)



TL DİBS'lerin Beklenen Reel Getirisi ve Hazine İhalelerinde Oluşan Ortalama Bileşik Faiz Oranı (%)



Getiri Eğrisi
(%)



Türkiye Ekonomisi - Makroekonomik Göstergeler

Ekonomik Göstergeler								
BÜYÜME	2021	2022	2023	2024	2025	Ç2-25	Ç3-25	Ç4-25
GSYH (cari fiyatlarla, milyar USD)	828	925	1.153	1.358	1.596	377	434	439
GSYH (cari fiyatlarla, milyar TL)	7.434	15.326	27.091	44.587	63.021	14.557	17.472	18.467
Büyüme Oranı (%)	11,8	5,4	5,0	3,3	3,6	4,7	3,8	3,4
ENFLASYON (%)						Şub.26	Mar.26	Nis.26
TÜFE (yıllık)	36,08	64,27	64,77	44,38	30,89	31,53	30,87	32,37
Yurt İçi ÜFE (yıllık)	79,89	97,72	44,22	28,52	27,67	27,56	28,08	28,59
İŞGÜCÜ PİYASASI						Oca.26	Şub.26	Mar.26
İşsizlik Oranı (%)	11,0	10,4	8,9	8,6	7,8	8,1	8,4	8,1
İşgücüne Katılım Oranı (%)	52,6	54,0	54,1	54,1	52,9	52,3	52,7	52,8
DÖVİZ KURLARI						Şub.26	Mar.26	Nis.26
TÜFE Bazlı Reel Efektif Döviz Kuru	70,8	82,5	83,8	100,8	99,0	102,78	104,61	106,30
USD/TL	13,28	18,72	29,53	35,36	42,96	43,95	44,48	45,18
EUR/TL	15,10	19,98	32,62	36,62	50,46	51,89	51,25	53,00
Döviz Sepeti (0,5*EUR+0,5*USD)	14,19	19,35	31,08	35,99	46,71	47,92	47,86	49,09
DIŞ TİCARET ⁽¹⁾ (milyar USD)						Oca.26	Şub.26	Mar.26
İhracat	225,2	254,2	255,6	261,8	273,3	272,5	272,7	271,2
İthalat	271,4	363,7	362,0	344,0	365,4	365,4	367,0	369,5
Dış Ticaret Dengesi	-46,2	-109,5	-106,3	-82,2	-92,1	-93,0	-94,3	-98,3
Karşılama Oranı (%)	83,0	69,9	70,6	76,1	74,8	74,6	74,3	73,4
ÖDEMELER DENGESİ ⁽¹⁾ (milyar USD)						Ara.25	Oca.26	Şub.26
Cari İşlemler Dengesi	-7,1	-46,7	-41,8	-13,0	-30,2	-30,2	-33,2	-35,4
Finans Hesabı	3,4	-18,2	-51,1	-21,8	-43,0	-43,0	-50,1	-57,1
Doğrudan Yatırımlar (net)	-6,5	-9,8	-4,5	-5,1	-3,2	-3,2	-2,7	-2,6
Portföy Yatırımları (net)	7,6	18,5	-5,7	-12,0	1,7	1,7	-4,2	-2,4
Diğer Yatırımlar (net)	-21,1	-39,2	-38,9	-5,4	-19,5	-19,5	-26,7	-27,9
Rezerv Varlıklar (net)	23,3	12,3	-2,0	0,6	-22,0	-22,0	-16,5	-24,2
Net Hata ve Noksan	10,5	28,5	-9,0	-8,7	-12,7	-12,7	-16,7	-21,4
Cari İşlemler Açığı/GSYH (%)	-0,9	-5,0	-3,6	-1,0	-1,9	-	-	-
BÜTÇE GERÇEKLEŞMELERİ ⁽²⁾⁽³⁾ (milyar TL)						Oca.26	Şub.26	Mar.26
Harcamalar	1.603,5	2.942,7	6.588,0	10.780,6	14.634,6	1.635,8	2.965,0	4.425,4
Faiz Harcamaları	180,9	310,9	674,6	1.270,5	2.054,4	456,4	640,1	876,1
Faiz Dışı Harcamalar	1.422,7	2.631,8	5.913,4	9.510,2	12.580,2	1.179,4	2.324,9	3.549,4
Gelirler	1.402,0	2.800,1	5.207,6	8.672,8	12.835,5	1.421,2	2.774,8	4.005,4
Vergi Gelirleri	1.165,0	2.353,4	4.501,1	7.305,3	11.049,5	1.181,2	2.303,2	3.360,4
Bütçe Dengesi	-201,5	-142,7	-1.380,4	-2.107,8	-1.799,1	-214,5	-190,2	-420,0
Faiz Dışı Denge	-20,7	168,2	-705,8	-837,3	255,3	241,9	449,9	456,0
Bütçe Dengesi/GSYH (%)	-2,7	-0,9	-5,1	-4,7	-2,9	-	-	-
MERKEZİ YÖNETİM BORÇ STOKU (milyar TL)						Oca.26	Şub.26	Mar.26
İç Borç Stoku	1.321,2	1.905,3	3.209,3	4.959,9	8.152,8	8.597,1	8.663,9	8.671,3
Dış Borç Stoku	1.426,6	2.130,1	3.527,4	4.297,5	5.509,3	5.668,3	5.731,9	5.775,6
Toplam Borç Stoku	2.747,8	4.035,5	6.736,6	9.257,4	13.662,1	14.265,4	14.395,8	14.446,9

(1) 12 aylık kümülatif

(2) Yılbaşından itibaren kümülatif

(3) Veriler Merkezi Yönetim Bütçesi'ne göredir.

BDDK Tarafından Açıklanan Aylık Bülten Verilerine Göre Bankacılık Sektörü

(milyar TL)	2021	2022	2023	2024	2025	Şub.26	Mar.26	Değişim ⁽¹⁾
AKTİF TOPLAMI	9.215	14.347	23.553	32.668	46.947	48.871	49.731	5,9
Krediler	4.901	7.581	11.677	16.052	23.128	24.218	24.908	7,7
TP Krediler	2.832	5.110	7.894	10.145	14.560	15.230	15.841	8,8
Pay (%)	57,8	67,4	67,6	63,2	63,0	62,9	63,6	-
YP Krediler	2.069	2.471	3.783	5.907	8.568	8.987	9.066	5,8
Pay (%)	42,2	32,6	32,4	36,8	37,0	37,1	36,4	-
Takipteki Alacaklar (brüt)	160,1	163,4	191,9	293,6	593,6	652,6	678,8	14,3
Takipteki Alacaklar Oranı (%)	3,2	2,1	1,6	1,8	2,5	2,6	2,7	-
Menkul Değerler	1.477	2.371	3.970	5.226	7.013	7.089	7.465	6,5
PASİF TOPLAMI	9.215	14.347	23.553	32.668	46.947	48.871	49.731	5,9
Mevduat	5.303	8.862	14.852	18.903	27.226	28.295	28.261	3,8
TP Mevduat	1.880	4.779	8.897	12.307	16.587	16.536	16.716	0,8
Pay (%)	35,5	53,9	59,9	65,1	60,9	58,4	59,1	-
YP Mevduat	3.423	4.083	5.955	6.596	10.639	11.759	11.546	8,5
Pay (%)	64,5	46,1	40,1	34,9	39,1	41,6	40,9	-
İhraç Edilen Menkul Kıymetler	310	325	584	1.045	1.890	1.920	1.911	1,1
Bankalara Borçlar	1.048	1.432	2.384	3.535	5.177	5.390	5.285	2,1
Repodan Sağlanan Fonlar	587	540	723	2.244	2.575	2.718	3.343	29,8
ÖZKAYNAKLAR TOPLAMI	714	1.406	2.153	2.908	4.156	4.343	4.316	3,9
Net Dönem Kârı/Zararı	93,0	431,6	620,8	660,3	940,2	169,4	288,4	-
RASYOLAR (%)								
Krediler/GSYH	65,9	49,5	43,1	36,0	36,7	-	-	-
Krediler/Aktifler	53,2	52,8	49,6	49,1	49,3	49,6	50,1	-
Menkul Kıymet/Aktifler	16,0	16,5	16,9	16,0	14,9	14,5	15,0	-
Mevduat/Pasifler	57,5	61,8	63,1	57,9	58,0	57,9	56,8	-
Krediler/Mevduat	92,4	85,5	78,6	84,9	84,9	85,6	88,1	-
Sermaye Yeterliliği	18,4	19,5	19,1	19,7	19,7	16,8	16,8	-

(1) Yılsonuna göre % değişim