

BFRC HAFTALIK BÜLTEN

13 - 19 Nisan 2026

Deniz Nail Tekekoğlu
Atakan Üstün
Koray Özcan
Sami Can Seven


BFRC
BAU Finansal Araştırma ve
Uygulama Merkezi

Bülten İçeriği

Piyasa Verileri - Türkiye 2

Piyasa Verileri - Küresel & Emtia 2

Açıklanan Veriler - Türkiye & Küresel 3

Haftalık Ajanda 3

Türkiye Ekonomisi

- Şubat Ayı Ödemeler Dengesi Kompozisyonu 4
- Konut Fiyatları ve Yeni Kiracı Kira Kompozisyonu 5
- Hazine Borçlanma ve Dış Finansman Kompozisyonu..... 5
- Şubat Ayı Kısa Vadeli Dış Borç Kompozisyonu 6
- IMF, Türkiye'nin 2026 Büyüme Tahmini Aşağı Yönlü Revize Etti 6
- Nisan Ayı Piyasa Katılımcıları Anketi Kompozisyonu 7

Küresel Ekonomi

- Waller'dan Stagflasyon Uyarısı: İran Savaşı ABD Ekonomisinde Kalıcı Fiyat Şoku 8
- IMF ve Dünya Bankası Uyarıyor: İran Savaşı'nın Ekonomik Yükü En Çok Gelişmekte Olan Ülkeleri Vuruyor 8
- Türkiye'nin Hürmüz Alternatifi: Orta Koridor ve TRIPP Projesi Küresel Ticaretin Yeni Rotaları Arasında 9
- Almanya Sanayisinde Yapısal Kan Kaybı: Durgunluk 'Yeni Normal' Haline Geldi 10
- Küresel Makro Görünüm ve IMF Revizyonları 11
- ABD ve Euro Bölgesi: Enflasyonist Baskılar ve İmalat Sinyalleri 11
- Çin: Büyüme ve Tüketim Ayrışması 11
- İngiltere Ekonomisinde Şubat Sıçraması: İran Savaşı Öncesi Güçlü Veri Enerji Şokuyla Test Ediliyor..... 11

Haftalık Para ve Banka Verileri

- Brüt Rezervler 12
- Net Döviz Pozisyonu 12
- Haftalık DTH Değişimi 12
- Banka Faizleri 13
- Yurt Dışı Yerleşiklerin Türkiye Portföyleri 13

Yasal Uyarı 14

Piyasa Verileri

Türkiye	Son Değer	Haftalık Değişim	Trend (1 Ay)
BIST-100	14.588	▲ 3,65%	
\$/TL	44,86	▲ 0,51%	
€/TL	52,79	▲ 0,83%	
2 Yıllık Devlet Tahvil Getirisi	39,24	▼ -77 bps	
10 Yıllık Devlet Tahvil Getirisi	31,74	▼ -13 bps	
Gram Altın (₺)	6.972	▲ 2,20%	

Küresel & Emtia	Son Değer	Haftalık Değişim	Trend (1 Ay)
S&P 500	7.126	▲ 4,54%	
NASDAQ 100	26.672	▲ 6,20%	
2 Yıllık Devlet Tahvil Getirisi	3,71	▼ -8,70 bps	
10 Yıllık Devlet Tahvil Getirisi	4,25	▼ -6,90 bps	
FTSE 100	10.668	▲ 0,63%	
Nikkei 225	58.476	▲ 2,73%	
Dax	24.702	▲ 3,77%	
Altın Ons (\$)	4.830	▲ 1,70%	
Gümüş Ons (\$)	80,89	▲ 6,61%	
Ham Petrol (\$)	90,38	▼ -5,06%	
Bitcoin (\$)	77.370	▲ 5,43%	

Açıklanan Veriler

Deniz Nail Tekekoğlu

Açıklanan Veriler	Tarih	Ülke	Dönem	Son Değer	Beklenti*	Açıklanan
Türkiye Cari Denge	13.04.2026	Türkiye	Şubat	-6.807 Mr \$	-7.5 Mr \$	-7.501 Mr \$
ABD Mevcut Konut Satışları	13.04.2026	ABD	Mart	4.09 M	4.01 M	3.98 M
Çin Ticaret Dengesi	14.04.2026	Çin	Mart	90.98 Mr \$	112 Mr \$	51.13 Mr \$
ABD ÜFE (Aylık)	14.04.2026	ABD	Mart	0.7%	1.2%	0.5%
ABD Çekirdek ÜFE (Aylık)	14.04.2026	ABD	Mart	0.5%	0.5%	0.1%
Euro Bölgesi Sanayi Üretimi (Aylık)	15.04.2026	Euro B.	Şubat	-1.5%	0.2%	0.4%
Çin Büyüme (Yıllık)	16.04.2026	Çin	1. Çeyrek	4.5%	5.0%	5.0%
Çin Sanayi Üretimi (Yıllık)	16.04.2026	Çin	Mart	6.3%	5.9%	5.7%
Çin Perakende Satışlar (Yıllık)	16.04.2026	Çin	Mart	2.8%	2.4%	1.7%
Euro Bölgesi Enflasyon (Yıllık)	16.04.2026	Euro B.	Mart	1.9%	2.5%	2.6%
ABD İşsizlik Maaşı Başvuruları	16.04.2026	ABD	Haftalık	219K	215K	207K
ABD Sanayi Üretimi (Aylık)	16.04.2026	ABD	Mart	0.2%	0.1%	-0.5%

Haftalık Ajanda

Deniz Nail Tekekoğlu

Haftalık Ajanda	Tarih	Saat	Ülke	Dönem	Son Değer	Beklenti*
TCMB Faiz Kararı	22.04.2026	14:00:00	Türkiye	Nisan	37%	-
ABD Perakende Satışlar (Aylık)	21.04.2026	15:30:00	ABD	Mart	0.6%	1.3%
Euro Bölgesi Tüketici Güveni (Öncü)	22.04.2026	17:00:00	Euro B.	Nisan	-16.3	-
Çin Büyüme (Yıllık)	23.04.2026	05:00:00	Çin	1. Çeyrek	4.5%	5.0%
Çin Sanayi Üretimi (Yıllık)	23.04.2026	05:00:00	Çin	Mart	6.3%	5.9%
Çin Perakende Satışlar (Yıllık)	23.04.2026	05:00:00	Çin	Mart	2.8%	2.4%
Euro Bölgesi Bileşik PMI (Öncü)	23.04.2026	11:00:00	Euro B.	Nisan	50.7	-
Euro Bölgesi Hizmet PMI (Öncü)	23.04.2026	11:00:00	Euro B.	Nisan	50.2	49.9
ABD İşsizlik Maaşı Başvuruları	23.04.2026	15:30:00	ABD	Haftalık	207K	212K
ABD Bileşik PMI (Öncü)	23.04.2026	16:45:00	ABD	Nisan	50.3	-
ABD Hizmet PMI (Öncü)	23.04.2026	16:45:00	ABD	Nisan	49.8	50.1
ABD Michigan Tüketici Güveni (Final)	24.04.2026	17:00:00	ABD	Nisan	53.3	47.6

Not: Veriler Trading Economics takviminden alınmıştır. Beklenti* sütununda consensus, Açıklanan sütununda actual verileri kullanılmıştır.

- İnşaat Üretim Endeksi (Ocak - Şubat) **yıllık %7,8 → %5,9**
aylık %0,8 → %-1,3
- Hizmet Üretim Endeksi yıllık değişim (Şubat 2025-Şubat 2026) **%-0,4 → %2,3**
Aylık değişim (Ocak-Şubat 2026) **%-0,1 → %1,2**
- Tarım Ürünleri Üretici Fiyat Endeksi (Şubat - Mart) **yıllık %40,10 → %36,09**
aylık %0,1 → %3,85
- Ücretli Çalışan Sayısı (Ocak - Şubat) **yıllık % 1,1 → %1,3**
aylık %0,2 → %0,4

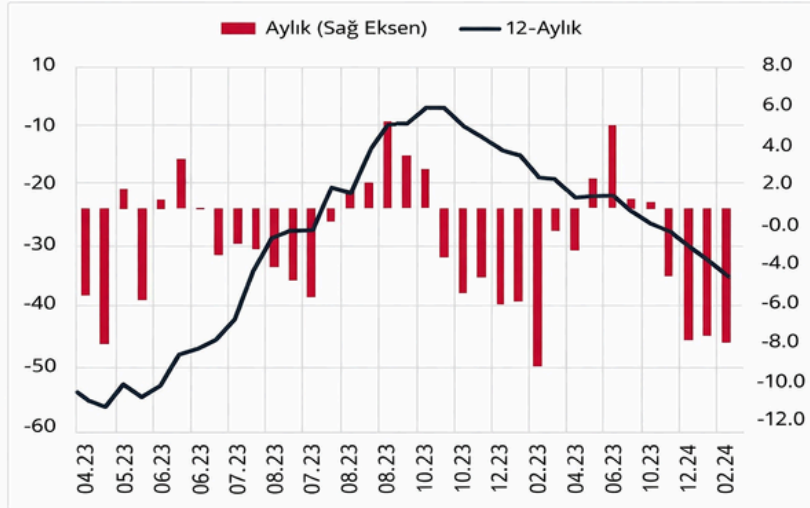
Şubat Ayı Ödemeler Dengesi Kompozisyonu

Şubat 2026'da cari işlemler hesabı 7,5 mlr \$ açık verirken, altın ve enerji hariç cari denge 1,5 mlr \$ açık, ödemeler dengesi tanımlı dış ticaret açığı ise 7,5 mlr \$ oldu. Yıllıklandırılmış verilerde cari açık 35,4 mlr \$, dış ticaret açığı 73,2 mlr \$ seviyesinde gerçekleşirken, hizmetler dengesi 62,6 mlr \$ fazla verdi. Aynı ayda hizmetler kaynaklı net giriş 2,0 mlr \$ olurken, taşımacılık gelirleri 1,2 mlr \$, seyahat gelirleri ise 1,8 mlr \$ olarak kaydedildi.

Finans hesabında Şubat ayında doğrudan yatırımlar 138 mn \$ net çıkış, portföy yatırımları ise 780 mn \$ net giriş verdi. Yurt dışı yerleşiklerin hisse senedi piyasasında 932 mn \$, DİBS piyasasında 366 mn \$ net alış yaptığı görülürken, yurt dışından kredi kullanımında bankalar 17 mn \$, Genel Hükümet 226 mn \$ ve diğer sektörler 1,5 mlr \$ net kullanım gerçekleştirdi. Diğer yatırımlar altında mevduatlar 1,5 mlr \$ net azalış gösterirken, resmi rezervlerde aylık 10,6 mlr \$ net azalış kaydedildi. Yıllıklandırılmış finansman kompozisyonunda krediler 38,0 mlr \$ ile başlıca finansman kalemi olurken, net efektif ve mevduatlar 11,5 mlr \$ negatif yönlü etki yaptı; TCMB döviz cinsinden net rezerv azalışı ise 24,2 mlr \$ oldu.

Cari İşlemler Hesabı

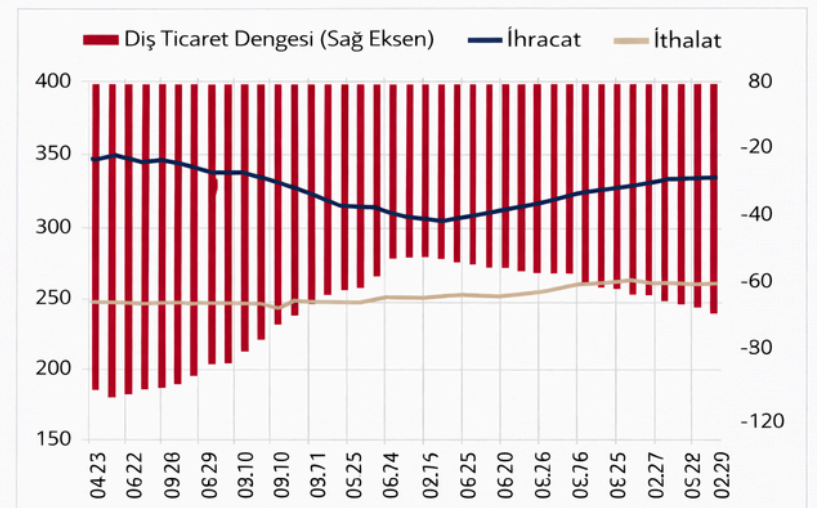
(Aylık ve 12-Aylık, Milyar ABD Doları)



Kaynak: TCMB

Ödemeler Dengesi Tanımlı Dış Ticaret Dengesi

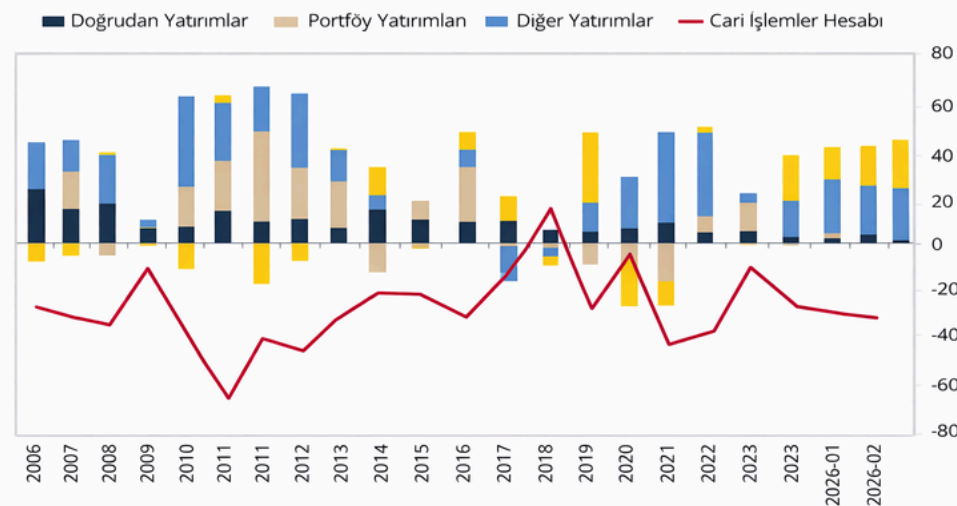
(12-Aylık, Milyar ABD Doları)



Kaynak: TCMB

Cari İşlemler Hesabı ve Finansmanı*

(12-Aylık, Milyar ABD Doları)



(*) Finans Hesabının ana kalemleri eksi ile çarpılmıştır.

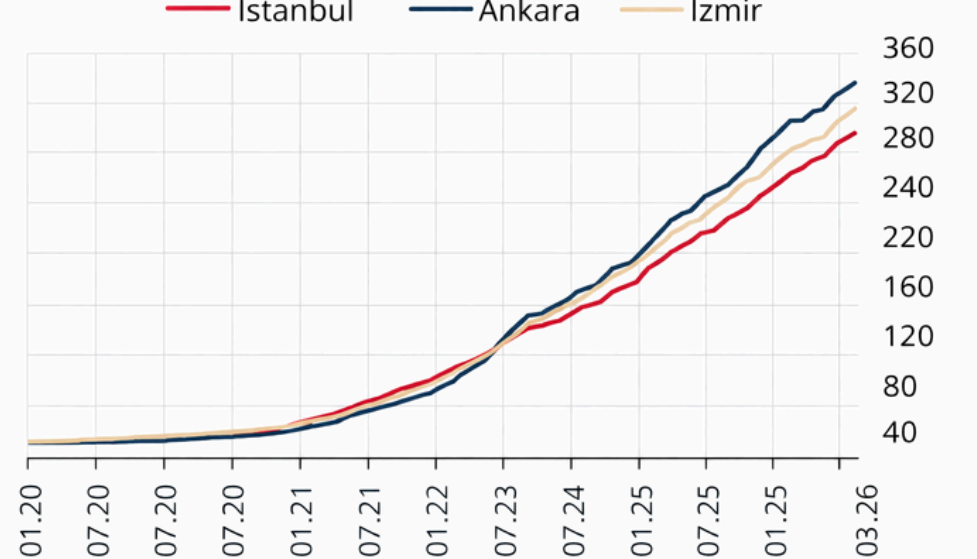
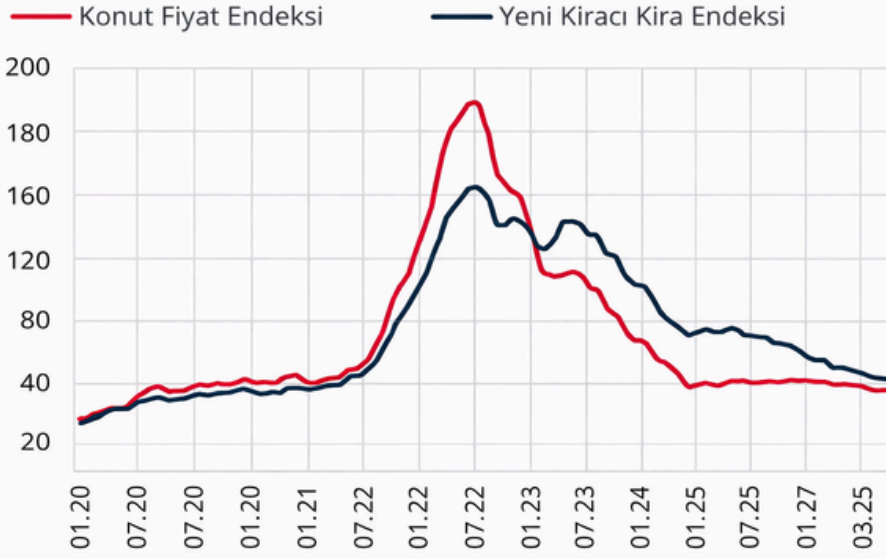
Kaynak: TCMB

Konut Fiyatları ve Yeni Kiracı Kira Kompozisyonu

Mart 2026'da Konut Fiyat Endeksi aylık %2,0 artarak 219,7 seviyesine yükselirken, yıllık nominal artış %26,4, reel değişim ise %-3,4 oldu. Aynı dönemde Yeni Kiracı Kira Endeksi aylık %2,0 artarken, yıllık nominal artış %34,4, reel artış %2,7 seviyesinde gerçekleşti. Üç büyük ilde Konut Fiyat Endeksi yıllık artışı İstanbul'da %27,8, Ankara'da %30,4, İzmir'de %24,3; aylık artış ise sırasıyla %2,2, %2,5 ve %2,8 oldu. Yeni Kiracı Kira Endeksi'nde yıllık artış İstanbul'da %39,4, Ankara'da %37,7, İzmir'de %35,0; aylık artış ise sırasıyla %2,2, %2,4 ve %3,6 olarak kaydedildi.

Grafik 6: Konut Fiyat Endeksi ve Yeni Kiracı Kira Endeksi (Yıllık % Değişim)

Yeni Kiracı Kira Endeksi - 3 Büyük İl (Seviye, 2023=100)



Kaynak: TCMB

Kaynak: TCMB

Hazine Borçlanma ve Dış Finansmanı

13 Nisan TL Cinsi Kira Sertifikası İhracı;

Hazine, 15 Nisan valörlü ve Nisan 2028 itfa tarihli sabit kira getirili kira sertifikası ihracında 24,1 mlr ₺ borçlandı.

14 Nisan Döviz ve Altın Cinsi İç Borçlanma;

Hazine, 15 Nisan valörlü ve Nisan 2027 itfa tarihli ABD doları cinsi devlet tahvil ihracında 1,6 mlr \$ borçlanma gerçekleştirdi. Aynı tarihte doğrudan satış yöntemiyle Nisan 2028 vadeli 6,9 bin kg altın karşılığı altın tahvil ile 10,7 bin kg altın karşılığı altına dayalı kira sertifikası ihraç edildi; her iki enstrümanda da 6 ayda bir %0,40 getiri/kira ödemesi öngörüldü.

15 Nisan 2031 Vadeli Dolar Cinsi Tahvil İhracı;

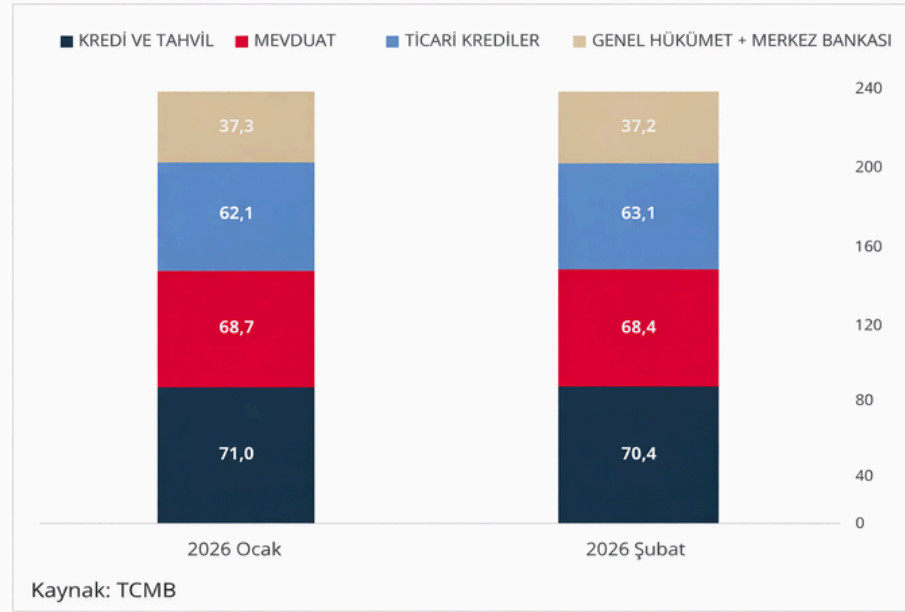
2026 yılı dış finansman programı kapsamında ABD doları cinsinden 2031 vadeli tahvil ihracı için 15 Nisan 2026 tarihinde Bank of America, Goldman Sachs, ING Bank ve Morgan Stanley'e yetki verildi. Söz konusu ihraç aynı gün sonuçlanırken borçlanma tutarı 2 mlr \$ olarak gerçekleşti ve ihraç tutarının 22 Nisan 2026 tarihinde hesaplara girmesi bekleniyor. Tahvilin kupon oranı %6,375, getiri oranı ise %6,400 seviyesinde oluştu. İhraca yaklaşık 180 yatırımcıdan ihraç tutarının yaklaşık 3 katı talep gelirken, yatırımcı dağılımında Birleşik Krallık ve İrlanda %44, ABD %33, diğer Avrupa ülkeleri %13, Orta Doğu ülkeleri %8 ve diğer ülkeler %2 pay aldı. Bu ihraçla birlikte 2026 yılında uluslararası sermaye piyasalarından sağlanan toplam finansman tutarı yaklaşık 7,9 mlr \$'a ulaştı.

Şubat Ayı Kısa Vadeli Dış Borç Kompozisyonu

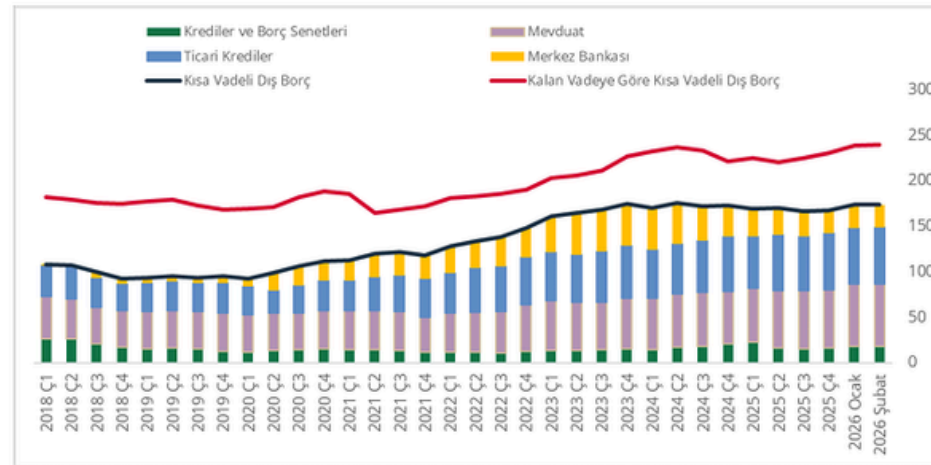
Şubat 2026 itibarıyla Türkiye'nin kısa vadeli dış borç stoku 173,5 mlr \$ olurken, kalan vadeye göre kısa vadeli dış borç stoku 239,2 mlr \$ olarak gerçekleşti. Bankalar kaynaklı stok aylık %0,5 azalışla 77,2 mlr \$'a gerilerken, diğer sektörler kaynaklı stok %1,9 artışla 69,6 mlr \$ oldu.

Alt kalemlerde bankalar tarafında kısa vadeli krediler 8,8 mlr \$, yurt dışı yerleşiklerin mevduatları 18,3 mlr \$, TL cinsinden mevduatlar ise 28,0 mlr \$ seviyesinde gerçekleşti. Diğer sektörlerde ticari kredi yükümlülükleri 62,4 mlr \$, nakit kredi kaynaklı yükümlülükler 7,2 mlr \$ oldu. Döviz kompozisyonunda ABD doları %34,6, euro %26,0, TL %26,5 ve diğer döviz cinsleri %12,9 pay aldı. Kalan vadeye göre stokta kredi ve tahvil yükümlülükleri 70,4 mlr \$, mevduat 68,4 mlr \$, ticari krediler 63,1 mlr \$ seviyesinde gerçekleşti.

Kalan Vadeye Göre KVDB Stoku (Milyar ABD doları)



Kısa Vadeli Dış Borç Stoku (Milyar ABD Doları)



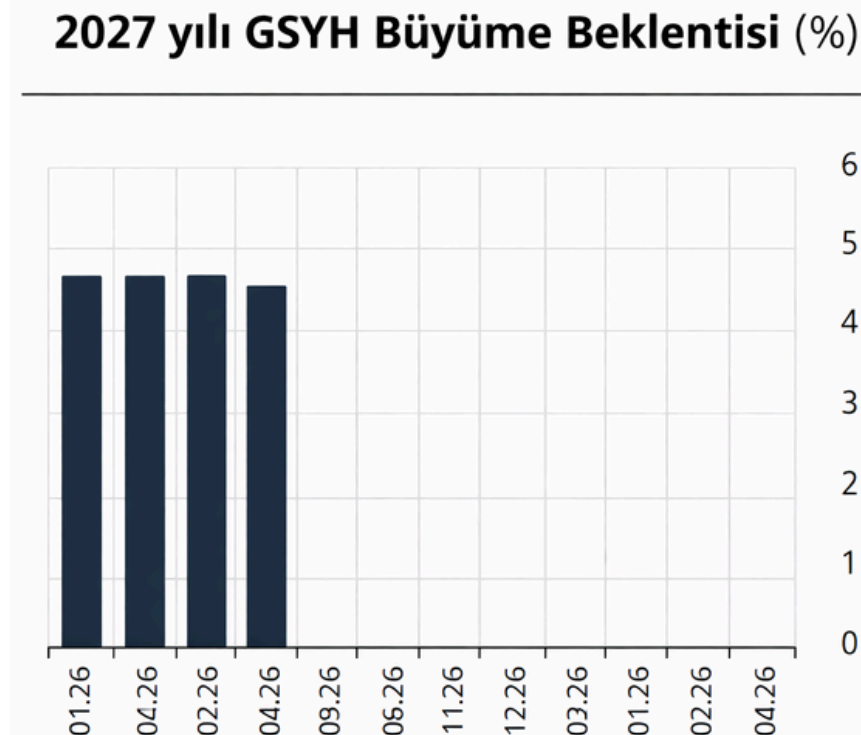
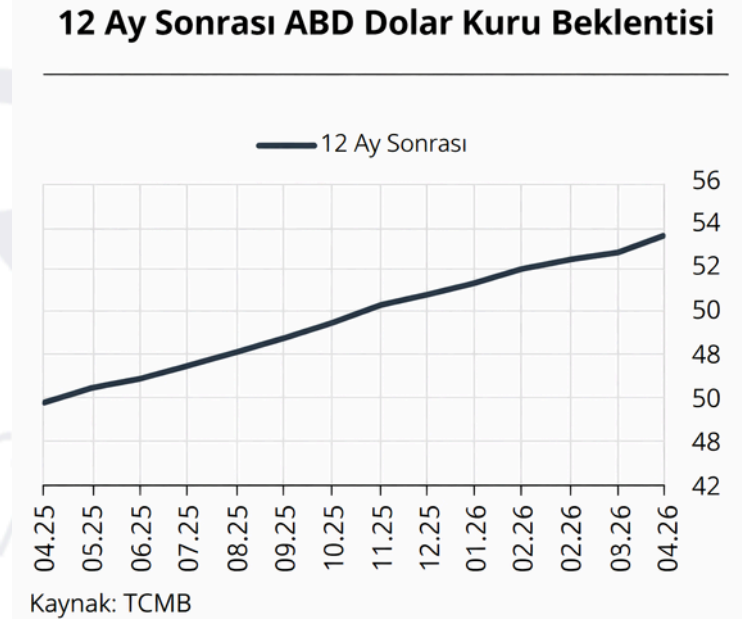
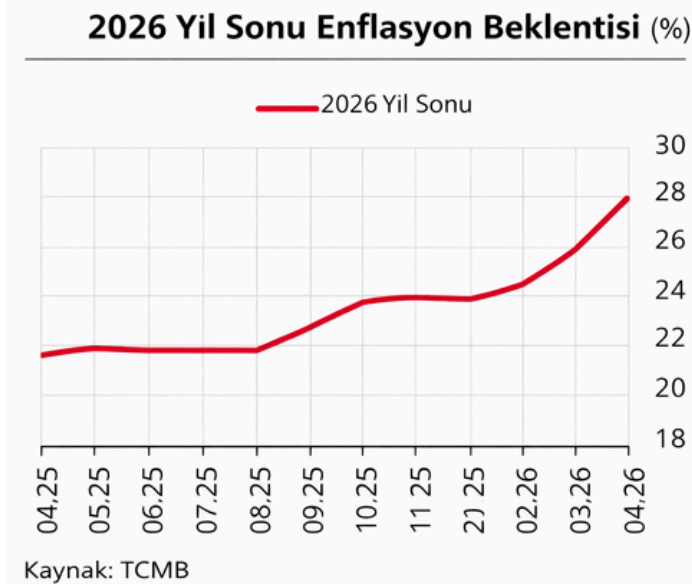
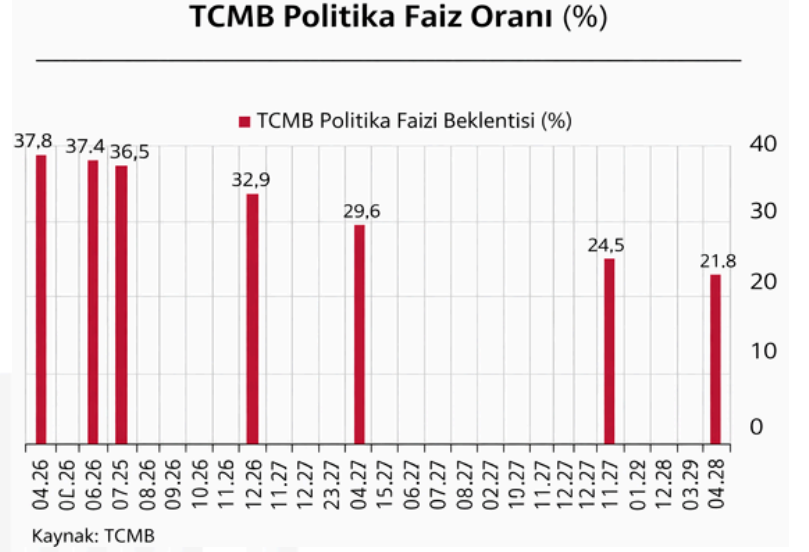
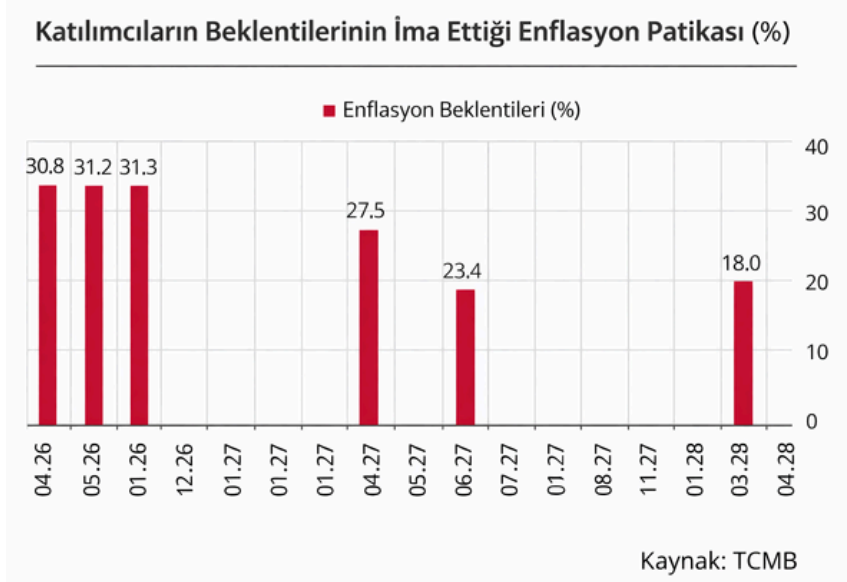
IMF, Türkiye'nin 2026 Büyüme Tahminini Aşağı Yönlü Revize Etti

Uluslararası Para Fonu (IMF), Nisan 2026 tarihli World Economic Outlook raporunda Türkiye ekonomisine ilişkin 2026 büyüme tahminini %4,2'den %3,4'e düşürdü. Kurum, aşağı yönlü revizyonda 2025 yılında ekonomik faaliyetin beklentilerden zayıf gerçekleşmesini ve yükselen petrol ile doğal gaz fiyatlarının büyüme üzerinde oluşturduğu baskıyı etkili faktörler olarak gösterdi. IMF, 2027 yılı büyüme beklentisini de %4,1'den %3,5'e indirdi.

Raporda, Ocak 2026 döneminde 2025 yılı için %4,1 olarak öngörülen büyümenin, Mart ayında açıklanan resmi verilerle %3,6 seviyesinde gerçekleştiği hatırlatıldı. Enerji ithalatçısı ekonomiler üzerinde artan enerji fiyatlarının baskı oluşturduğu vurgulanırken, Türkiye'de ortalama enflasyonun 2026 yılında %28,6, 2027 yılında ise %21,4 olacağı tahmin edildi. Cari açığın milli gelire oranının 2026'da %2,8, 2027'de ise %2,5 seviyesinde gerçekleşmesi bekleniyor. IMF'nin Ekim tahminlerinde 2026 enflasyonu %24,7, cari açık / GSYH oranı ise %1,3 olarak öngörülmüştü. (Kaynak: Reuters)

Nisan Ayı Piyasa Katılımcıları Anketi Kompozisyonu

Nisan 2026 anketinde yıl sonu TÜFE beklentisi %25,38'den %27,53'e, 12 ay sonrası enflasyon beklentisi %22,17'den %23,39'a, 24 ay sonrası enflasyon beklentisi ise %17,30'dan %18,02'ye yükseldi. Yıl sonu ABD doları/TL beklentisi 50,97 TL'den 51,23 TL'ye, 12 ay sonrası kur beklentisi 52,70 TL'den 53,62 TL'ye çıktı. Büyüme tarafında 2026 yılı GSYH beklentisi %3,8'den %3,5'e, 2027 yılı beklentisi ise %4,3'ten %4,1'e geriledi. Politika faizi beklentisinde ilk PPK toplantısı için oran %37,75, yıl sonu beklentisi %32,94, 12 ay sonrası beklenti %29,56 olarak gerçekleşti



Waller'dan Stagflasyon Uyarısı: İran Savaşı ABD Ekonomisinde Kalıcı Fiyat Şoku Riski Yaratıyor

Federal Reserve Governörü Christopher Waller 17 Nisan 2026 tarihinde yaptığı konuşmada İran savaşının ABD ekonomisini pandemi dönemindekine benzer bir enflasyon şoku riskiyle karşı karşıya bıraktığını açıkladı. Fed'in en güvercin üyelerinden biri olan Waller yüksek petrol fiyatlarının Başkan Donald Trump'ın uyguladığı tarifelerle birleşmesinin ABD ekonomisinde uzun süreli güçlü fiyat baskılarını tetikleyebileceği uyarısında bulundu. Waller bu fiyat şoklarının pandemide görüldüğü gibi enflasyonda daha kalıcı bir artışa yol açabileceği ihtimali üzerinde durarak savaşın uzamasının yüksek enflasyonun zayıf bir iş gücü piyasasıyla birleştiği çok karmaşık bir stagflasyon senaryosunu tetikleyebileceğini belirtti.

ABD'de tüketici fiyat endeksi Mart ayında yükselen yakıt fiyatlarının etkisiyle Şubat ayındaki yüzde 2,4 seviyesinden yüzde 3,3 seviyesine çıktı ve bu durumun yıllık enflasyonda önümüzdeki aylarda daha fazla artışa neden olması bekleniyor. Waller mevcut 3,50 ile 3,75 aralığındaki politika faizlerini düşürmenin bu ortamda ekonomiyi desteklemek için yetersiz kalabileceğini vurgulayarak enerji fiyatlarının yüksek seyretmesi durumunda enflasyon beklentilerinin ABD ekonomisinin geneline yerleşme riskinin arttığını ifade etti. Fed yetkilileri savaşın uzamasının faiz artışı mı yoksa faiz indirimi mi gerektireceği konusunda ikilem yaşarken bu durumun para politikası görünümünü belirsizleştirdiği ve piyasaların bu yıl içinde Fed'den faiz indirimi beklemediği kaydedildi. (Kaynak: *Financial Times*)

IMF ve Dünya Bankası Uyarıyor: İran Savaşı'nın Ekonomik Yükü En Çok Gelişmekte Olan Ülkeleri Vuruyor

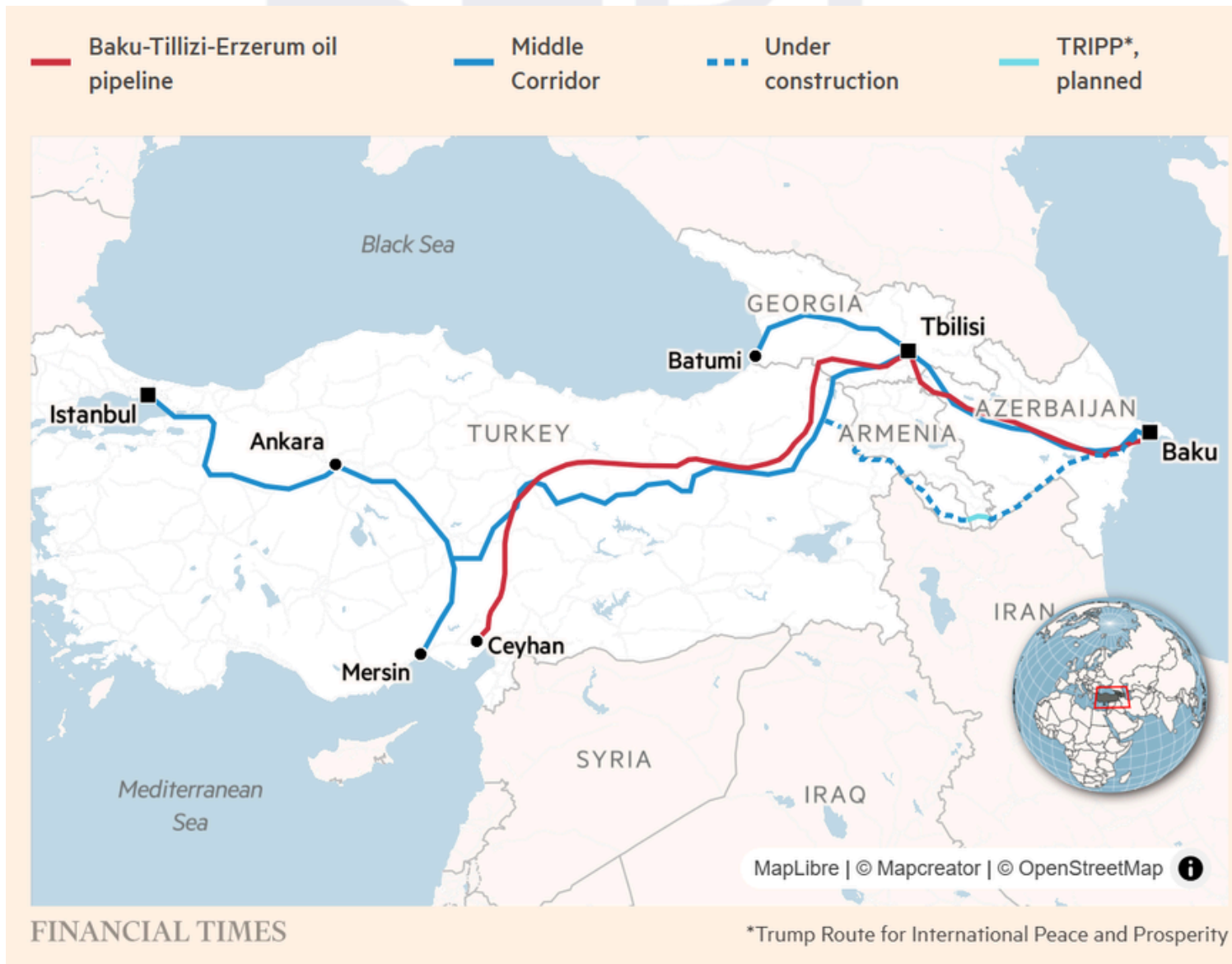
IMF ve Dünya Bankası'nın 17 Nisan 2026 tarihinde Washington'da sona eren bahar toplantılarında, Orta Doğu'daki savaşın küresel ekonomi üzerindeki asimetrik yıkıcı etkileri masaya yatırıldı. IMF Başkanı Kristalina Georgieva, çatışmanın yarın sona ermesi durumunda dahi küresel ekonomi için ciddi bir tehdit ortamının süreceğini ve yaklaşık on iki ülkenin ek acil finansal desteğe ihtiyaç duyabileceğini açıkladı. Bu ülkelerin büyük çoğunluğu Afrika kıtasında yer alırken, beş ila sekiz ülkenin mevcut IMF programlarında acil revizyon (augmentation) gerekebileceği belirtildi. Peterson Institute Başkanı Adam Posen, durumu düşük ve orta gelirli enerji ithalatçısı ülkeler için yüksek enerji, gıda ve gübre fiyatlarının doların değer kazanmasıyla birleştiği bir "üçlü darbe" (triple whammy) olarak nitelendirerek, savaşın yarattığı ekonomik yükün gelişmiş ekonomilerden ziyade gelişmekte olan dünyaya ağır bir fatura çıkardığını vurguladı.

IMF'nin Dünya Ekonomik Görünüm raporunda gelişmekte olan ekonomiler için büyüme tahminleri 0,3 puan düşürülürken, gelişmiş ekonomilerin büyüme görünümü genel olarak sabit bırakıldı. Sahra Altı Afrika'daki ülkelerin üçte birinden fazlası yüksek borç stresi riskiyle karşı karşıya bulunurken, 21 ülkede mali açıklar borç sürdürülebilirliğini tehdit eden seviyelere ulaşmış durumda. Eski Pakistan Merkez Bankası Başkanı Reza Baqir, çatışmanın enerji ithalatçılarından ihracatçılarına doğru devasa bir servet transferine yol açtığını ifade ederek, halihazırda zorlanan ülkelerin finansal çöküşe sürüklenebileceği uyarısında bulundu. ABD kanadından gelen mesajlar ise daha iyimser bir tablo çizerek ABD ekonomisinin AI (yapay zeka) yatırımları ve net enerji ihracatçısı olması sayesinde dayanıklılığını koruduğu ve 2026 yılı için yüzde 2,3 büyüme beklendiği yönünde oldu. Bununla birlikte uzmanlar, enerji şokunun sadece küresel çapta değil, ABD içinde de düşük gelirli hanehalkı ile varlıklı kesim arasındaki uçurumu derinleştirerek "K tipi" bir ekonomi yarattığına dikkat çekiyor. Brent petrol fiyatları 17 Nisan 2026 tarihinde yaklaşık beş haftanın en düşük seviyesi olan 88 dolara gerilese de, Suudi Arabistan Maliye Bakanı Mohammed Al-Jadaan çatışmalarda ciddi ve inandırıcı bir tansiyon düşüklüğü sağlanmadığı sürece durumun oldukça kırılğan kalmaya devam edeceği konusunda uyardı. (Kaynak: *Financial Times*)

Türkiye'nin Hürmüz Alternatifi: Orta Koridor ve TRIPP Projesi Küresel Ticaretin Yeni Rotaları Arasında

Türkiye, Orta Doğu'daki çatışmaların derinleşmesi ve özellikle İran'ın Haziran 2025'ten itibaren Hürmüz Boğazı'nı kapatma tehditleri nedeniyle küresel ticaret rotalarını yeniden şekillendirecek Orta Koridor projesini hayati bir alternatif olarak öne çıkarıyor. 18 Nisan 2026 itibarıyla Türkiye, Asya ile Avrupa arasındaki mal ve enerji akışlarını, Hürmüz Boğazı ve Süveyş Kanalı gibi jeopolitik darboğazlardan uzaklaştırarak kendi toprakları üzerinden güvenli bir şekilde aktarmayı hedefliyor. Bu vizyonun merkezinde, ABD Başkanı Donald Trump'ın Şubat 2026'da Beyaz Saray'da duyurduğu ve Ermenistan-Azerbaycan barış planlarının bir parçası olan, Türkiye ile Azerbaycan'ı Ermenistan üzerinden birbirine bağlayan "Trump Route for International Peace and Prosperity" (TRIPP) projesi yer alıyor. 32 yıldır kapalı olan Türkiye-Ermenistan sınırının açılmasını da içeren bu projenin hayata geçirilmesiyle birlikte, Orta Koridor'un kapasitesinin yıllık 5 milyon tondan 20 milyon tona çıkması öngörülüyor.

Türkiye'nin sunduğu bu lojistik alternatif, deniz yoluyla yaklaşık 40 gün süren Asya-Avrupa nakliyesini 12 ila 15 güne indirme potansiyeli taşıyor. Eski Başbakan Binali Yıldırım, Orta Koridor'un ticari potansiyelinin oldukça yüksek olduğunu vurgularken, Avrupa Birliği yetkilileri de Türkiye'yi küresel kriz döneminde kritik bir ortak olarak tanımlıyor. Ancak projenin önünde Hazar Denizi'ndeki yavaş feribot seferleri, farklı demir yolu hatları arasındaki teknik uyumsuzluklar ve karmaşık gümrük prosedürleri gibi ciddi lojistik engeller bulunuyor. Ayrıca rotanın İran'a olan yakınlığı ve Rusya'nın Kafkasya üzerindeki bölgesel nüfuzunu koruma isteği, projenin güvenlik ve siyasi açıdan kırılganlığını artırıyor. Halihazırda İstanbul Boğazı üzerinden günlük 3,5 milyon varil petrolün geçtiği ve Bakü-Tiflis-Ceyhan (BTC) boru hattı ile Akdeniz'e 1,2 milyon varil petrol aktığı göz önüne alındığında, Türkiye'nin enerji transit merkezi olma rolü güçlenmeye devam ediyor. Uzmanlar, Türkiye üzerinden geçen bu kara yollarının Hürmüz Boğazı'na veya Rusya üzerinden geçen Kuzey Koridoru'na kısa vadede tam bir alternatif olmasının zor olduğunu, projenin başarısının ise büyük oranda bölgedeki siyasi istikrara ve ABD-AB desteğine bağlı olduğunu belirtiyor. (Kaynak: Financial Times)



Almanya Sanayisinde Yapısal Kan Kaybı: Durgunluk 'Yeni Normal' Haline Geldi

İran savaşının enerji piyasaları üzerindeki olumsuz etkileri Almanya'da ekonomik toparlanma umutlarını söndürürken, Berlin hükümeti 2026 yılı büyüme tahminini yüzde 1'den yüzde 0,5'e düşürmeye hazırlanıyor. Bu aşağı yönlü revizyon, Avrupa'nın en büyük ekonomisi olan Almanya'yı, 1 trilyon avroluk borç destekli harcama hamlesine rağmen artan enerji maliyetleri nedeniyle üst üste dördüncü kez fiili durgunluk (stagnasyon) dönemine sokuyor. Alman Ekonomi Bakanlığı bu hafta başında yaptığı açıklamada, Orta Doğu'daki çatışmaların gölgesinde ekonomik ivmenin ilk çeyrekte belirgin şekilde azaldığı konusunda uyarıda bulundu. Hükümet içerisinden gelen bilgilere göre, özel yatırımların, ihracatın ve iç tüketimin durgun seyretmesi nedeniyle bu yılki mütevazı büyüme beklentisi neredeyse tamamen kamu harcamalarından kaynaklanan bir dürtüye dayanıyor.

Almanya Başbakanı Friedrich Merz, 13 Nisan 2026'da yaptığı açıklamada, yükselen akaryakıt fiyatlarını hafifletmek için 1,6 milyar avroluk kısa vadeli bir önlem paketi duyururken, ABD'nin İran ile yürüttüğü savaşın etkilerinin uzun bir süre hissedileceğini belirtti. Ekonomistler 2026 yılının büyüme açısından "kayıp bir yıl" olmasının giderek daha muhtemel olduğunu, iş günü etkisinden arındırılmış tahminlerin yüzde 0,3 gibi "siyah sıfır" seviyelerinde kaldığını ifade ediyor. Geçen yıl 2022'den bu yana görülen ilk GSYH artışı kaydedilmesine rağmen, ekonomik faaliyet düzeyi hâlâ pandemi öncesi seviyelerin ancak biraz üzerinde seyrediyor. Ifo enstitüsü başkanı Clemens Fuest, "Stagnasyon yeni normaldir" değerlendirmesini yaparak, daralan iş gücü, sınırlı verimlilik artışı ve aşırı bürokrasi gibi köklü sorunların enerji maliyetleriyle birleştiğini vurguluyor.

Savaşın başlamasından bu yana yaşanan keskin enerji fiyat artışları ve ekonomik belirsizlik, Rusya'nın Ukrayna'yı işgalinin ardından zaten sarsılmış olan sanayi sektörünü daha da zayıflattı. Alman sanayisinin bel kemiklerinden biri olan kimya ve ilaç sektöründeki üretim, 2004 yılı sonundaki seviyelerine gerileyerek son üç yıldır ciddi bir atıl durumda bulunuyor. Kimya Endüstrisi Birliği baş ekonomisti Henrik Meincke, şirketlerin düşük kapasite kullanımı ve yüksek marj baskısıyla mücadele ederken üretim tesislerini kapatmaya başladığını bildirdi. 2026 yılının ilk çeyreğinde Almanya'daki iflaslar son 20 yılın en yüksek seviyesine ulaşarak 2009 küresel finans krizi dönemindeki rakamları geride bıraktı. Mevsimsellikten arındırılmış işsiz sayısı ise son 46 ayın 41'inde artış göstererek pandemi öncesi seviyelerin yüzde 30 üzerine çıkmış durumda. (Kaynak: Financial Times)



Küresel Makro Görünüm ve IMF Revizyonları

IMF'nin Nisan 2026 Dünya Ekonomik Görünüm raporu, Orta Doğu'daki çatışmaların tetiklediği enerji maliyeti artışları nedeniyle küresel büyüme tahminini 2026 yılı için %3,1 seviyesine çekti. Bu aşağı yönlü revizyonun temelinde enerji kaynaklı arz şokları yer alıyor. Aynı raporda Türkiye'nin 2026 büyüme tahmini de %4,2'den %3,4'e, 2027 tahmini ise %4,1'den %3,5'e düşürüldü. IMF, enerji fiyatlarındaki artışın hem Türkiye'nin dış dengesini zorladığını hem de fiyat dinamikleri üzerinde baskı yarattığını vurguladı. Öte yandan, IMF Avrupa Departmanı Başkanı, enerji kaynaklı enflasyon baskıları nedeniyle ECB'nin 2026 yılında toplamda yaklaşık 50 baz puanlık bir faiz artışına gitmesini beklediklerini açıkladı.

ABD ve Euro Bölgesi: Enflasyonist Baskılar ve İmalat Sinyalleri

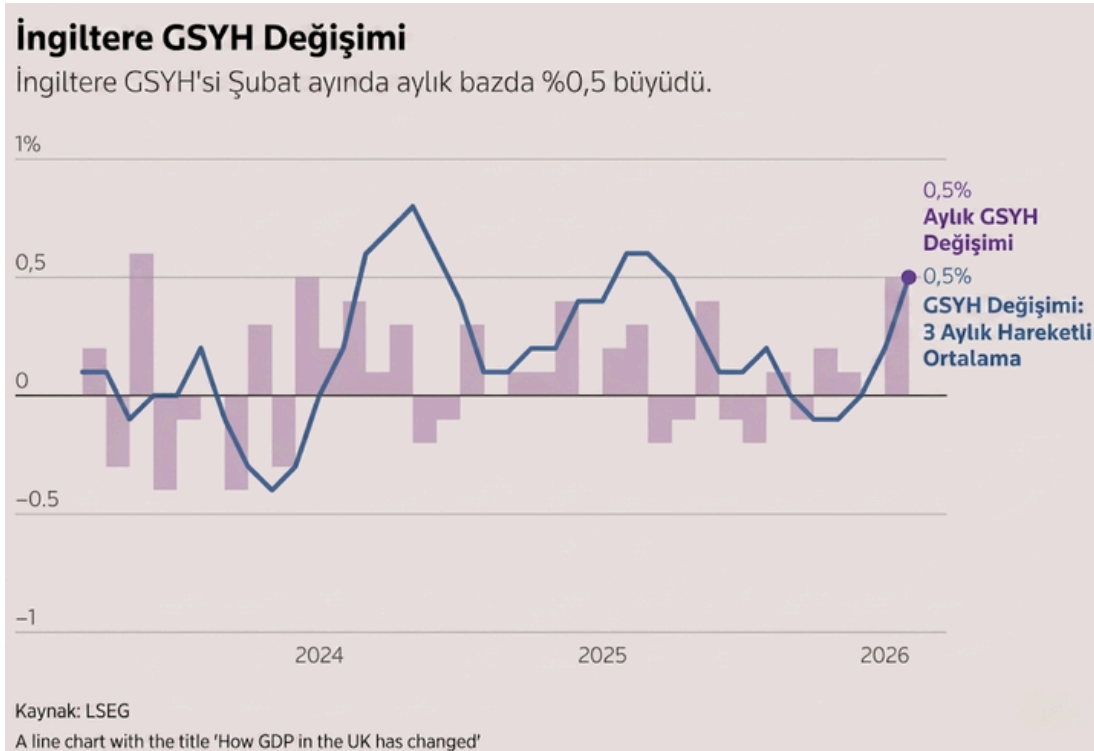
ABD'de Mart ayı Üretici Fiyat Endeksi (PPI), Şubat ayındaki %3,4 seviyesinden yıllık %4,0'e hızlanarak üretici maliyetlerindeki baskının enerji kalemleri öncülüğünde güçlendiğini teyit etti. Buna karşın, Philadelphia Fed İmalat Endeksi Nisan ayında 26,7'ye yükselerek bölgesel üretim faaliyetlerinde önceki aylara göre belirgin bir toparlanma ve sektörde kısa vadeli iyimserlik sinyali verdi. Euro Bölgesi'nde ise Mart nihai enflasyonu, Şubat'taki %1,9 seviyesinden %2,6'ya çıkararak enerji maliyetlerinin fiyatlar üzerindeki etkisini netleştirdi.

Çin: Büyüme ve Tüketim Ayrışması

Çin ekonomisi 2026'nın ilk çeyreğinde yıllık %5,0 büyüme ile beklentileri hafif aşsa da, Mart ayındaki perakende satışların sadece %1,7 artması iç talebin zayıf seyrettiğini kanıtladı. Bu durum, Çin ekonomisinin dış ticaret dinamikleriyle ayakta kaldığını, ancak tüketim tarafındaki kırılganlığın devam ettiğini gösteriyor.

İngiltere Ekonomisinde Şubat Sıçraması: İran Savaşı Öncesi Güçlü Veri Enerji Şokuyla Test Ediliyor

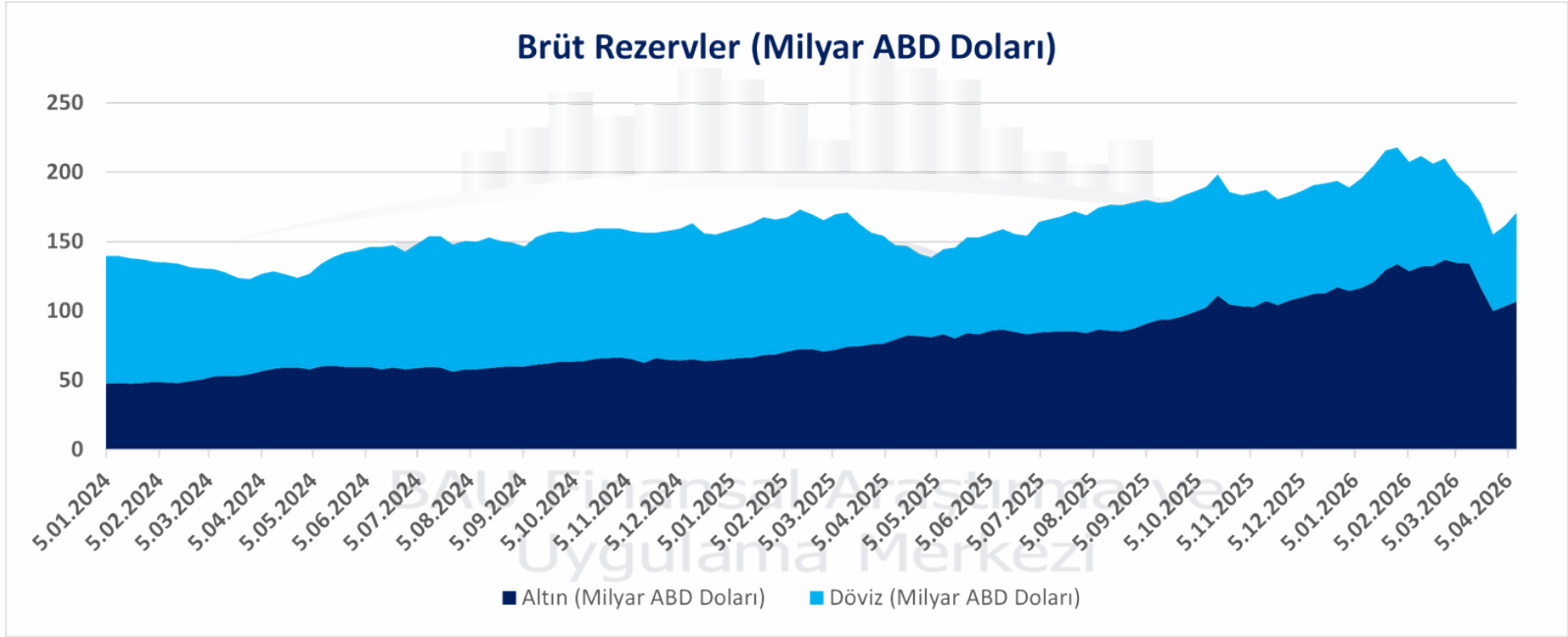
İngiltere ekonomisi, 16 Nisan 2026 tarihinde açıklanan resmi verilere göre Şubat ayında aylık bazda %0,5 oranında büyüyerek Ocak 2024'ten bu yana en yüksek artışı kaydetti. Reuters tarafından ankete katılan ekonomistlerin %0,2'lik büyüme beklentisini aşan bu ivme, İngiltere'nin İran savaşı başlamadan hemen önceki dönemde beklenenden daha dirençli bir ekonomik yapıya sahip olduğunu gösterdi. Şubat ayındaki bu performans, büyük ölçüde hizmet sektöründeki geniş tabanlı artışlar ve otomobil üretimindeki toparlanma ile desteklendi. Şubat ayındaki güçlü büyüme verilerine rağmen, İngiltere'nin ithal enerjiye olan yüksek bağımlılığı, ülkeyi Orta Doğu'daki çatışmaların tetiklediği enerji şokuna karşı en kırılgan gelişmiş ekonomi konumuna getiriyor. Ulusal Ekonomik ve Sosyal Araştırma Enstitüsü (NIESR) ekonomisti Fergus Jiminez-England, enerji fiyatlarındaki artışın bu ivmeyi ciddi şekilde baskıladığını ve İngiltere'nin yılın geri kalanında hedef üzeri enflasyon ile zayıflayan bir iş gücü piyasası riskiyle karşı karşıya olduğunu belirtti. IMF, 14 Nisan 2026'da yayımladığı tahminlerde de, Orta Doğu kaynaklı jeopolitik riskler nedeniyle büyük gelişmiş ekonomiler arasında büyüme tahmini en sert aşağı yönlü revize edilen ülkenin İngiltere olduğunu duyurmuştu. Diğer taraftan, art arda üç yıldır ilk çeyreklerde kaydedilen "beklenmedik" güçteki büyüme verileri, Ulusal İstatistik Ofisi'nin (ONS) pandemi sonrası uyguladığı mevsimsellikten arındırma süreçlerinin doğruluğuna dair tartışmaları beraberinde getirdi. ONS verilerin kalitesine güven duyduğunu ifade etse de, bazı piyasa ekonomistleri enflasyonist etkilerin veriye tam yansımadağı şüphesini koruyor. Son olarak Şubat ayında İngiltere'nin toplam ticaret açığı, ithalattaki rekor seviyeye yakın artışla 5,627 milyar sterline (7,62 milyar dolar) ulaşarak Kasım 2024'ten bu yana en yüksek seviyesini gördü. (Kaynak: Reuters)



Para ve Bankacılık Verileri

[10 Nisan Haftası]

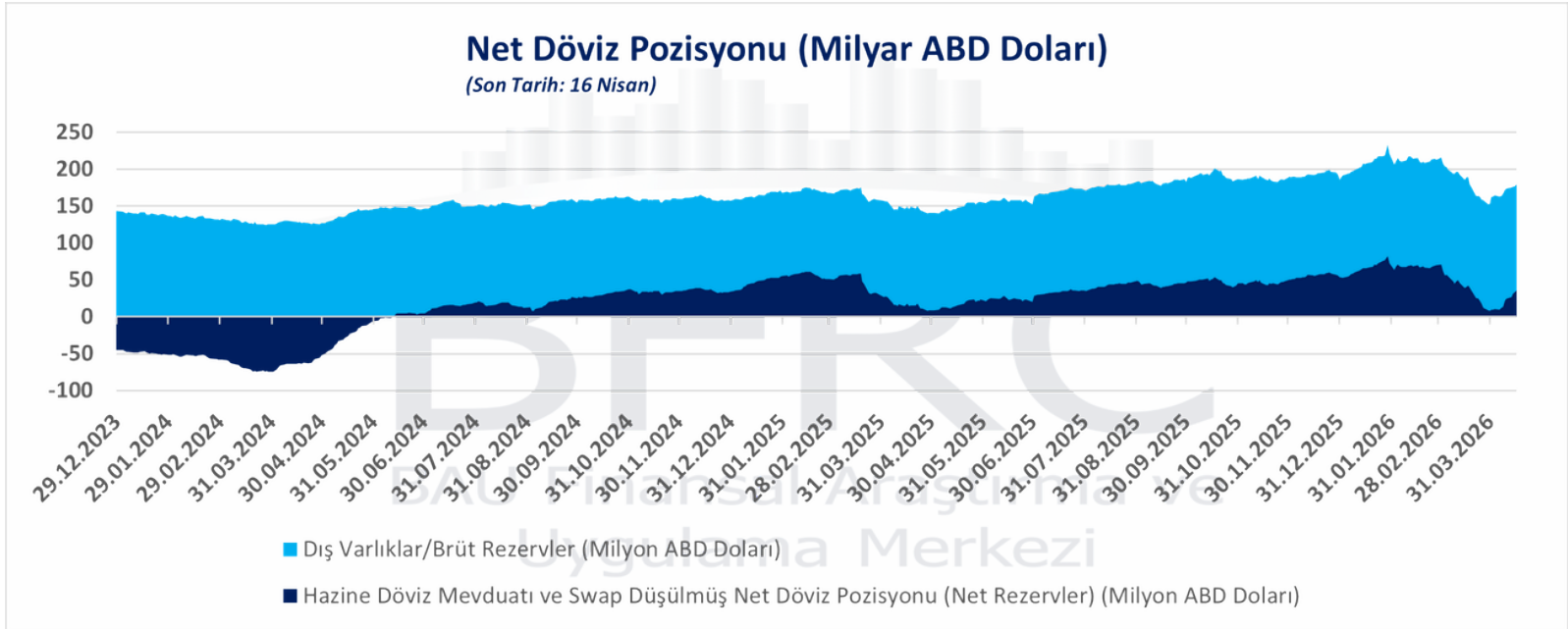
Deniz Nail Tekekoğlu



Altın Rezerv 103,23 Mlr \$ → 106,85 Mlr \$ (+3,62 Mlr \$)

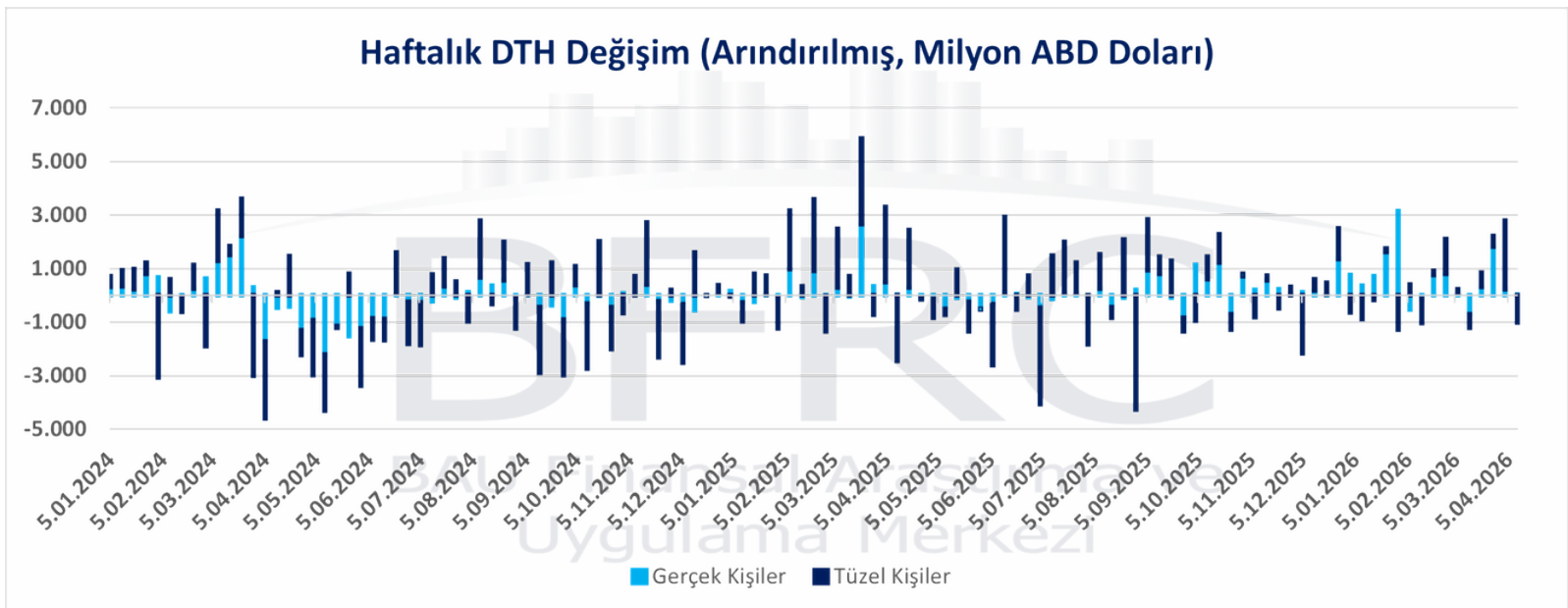
Döviz Rezerv 58,42 Mlr \$ → 64,07 Mlr \$ (+5,65 Mlr \$)

Brüt Rezerv 161,65 Mlr \$ → 170,91 Mlr \$ (+9,26 Mlr \$)



Hazine Mevduatı ve Swap Hariç Net Döviz Pozisyonu

21,05 Mlr \$ → 35,65 Mlr \$ (+14,60 Mlr \$)



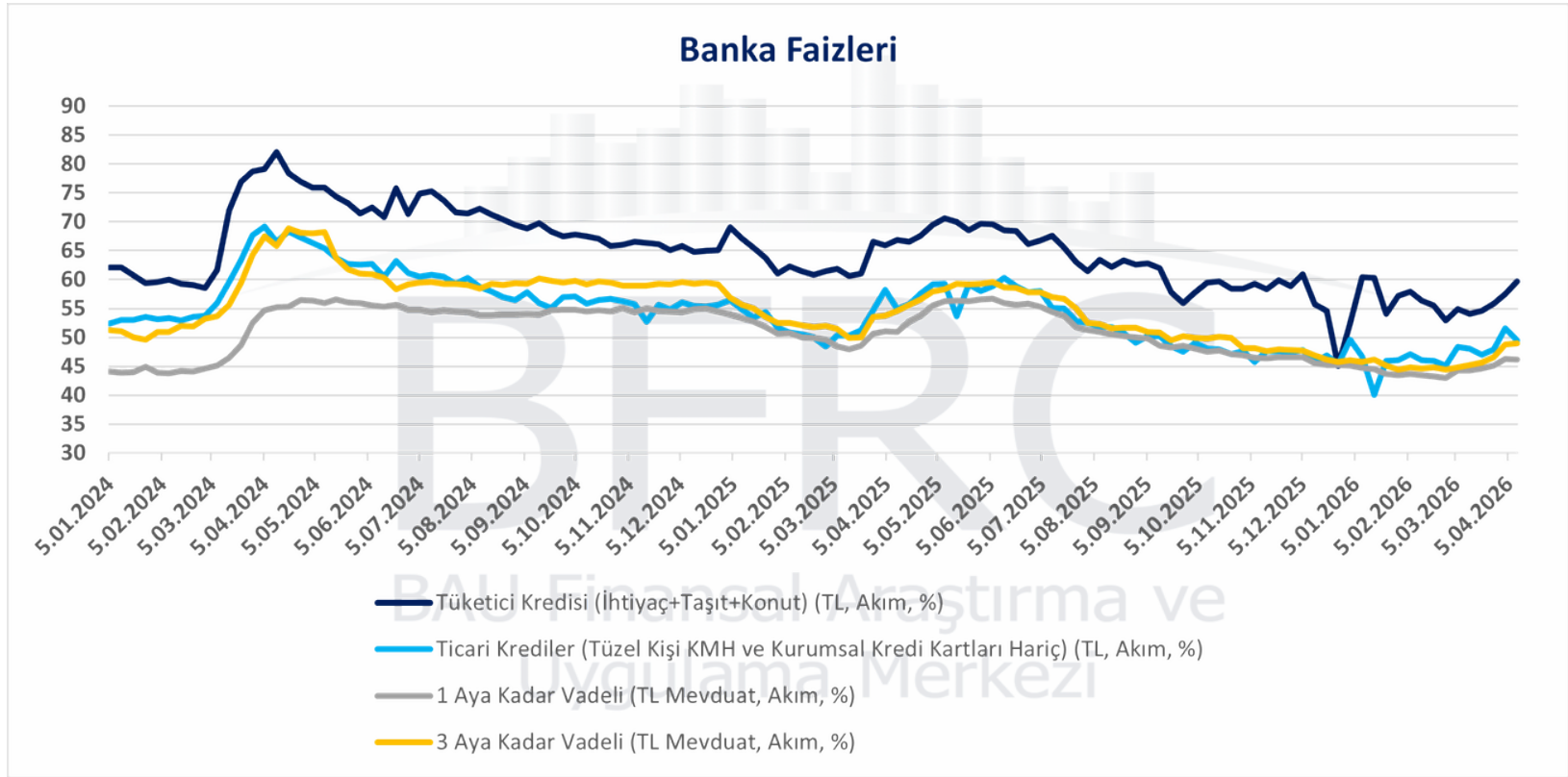
Gerçek Kişiler 236,97 Mln \$ → 25 Mln \$

Tüzel Kişiler 2.548,36 Mln \$ → -1.011,82 Mln \$

Para ve Bankacılık Verileri

[10 Nisan Haftası]

Atakan Üstün

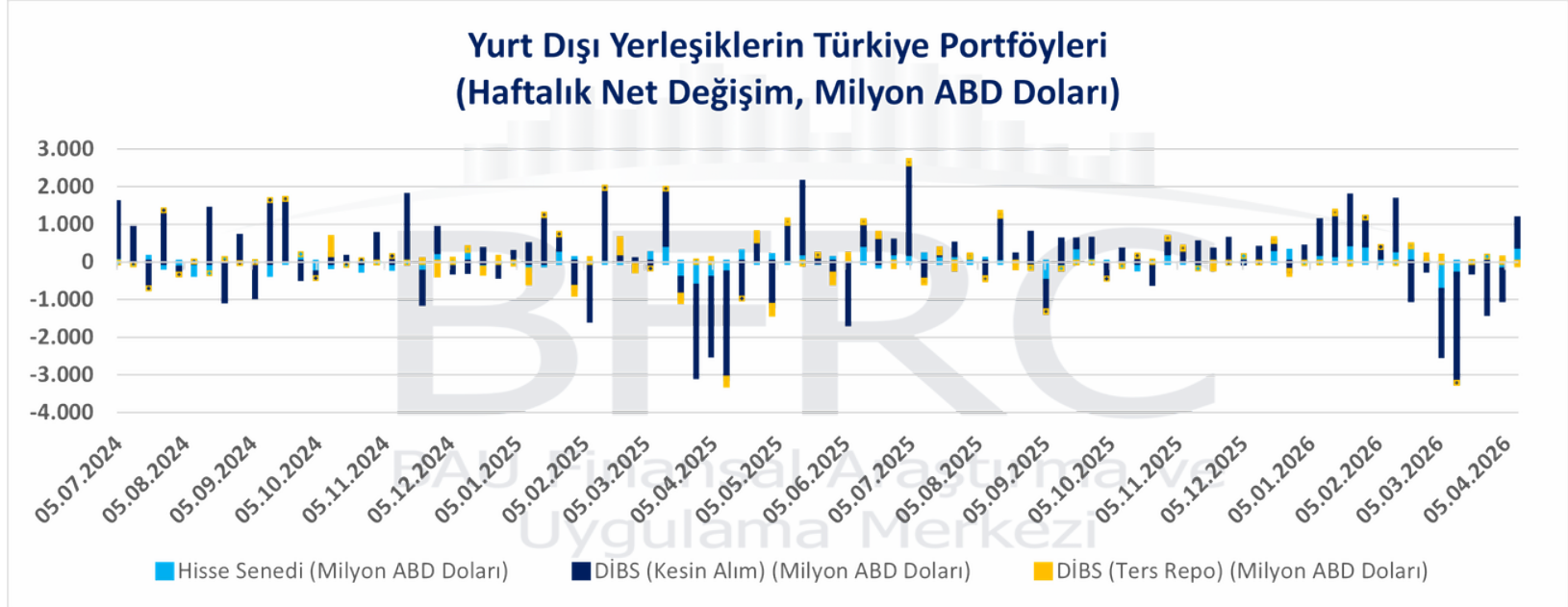


Tüketici Kredileri %57,53 → %59,65 (+212 bps)

Ticari Kredileri %51,59 → %49,52 (-207 bps)

1 Ay Vadeli Mevduat %46,29 → %46,12 (-17 bps)

3 Ay Vadeli Mevduat %48,80 → %49,02 (+22 bps)



Hisse Senedi -217,80 Mln \$ → 430,29 Mln \$

DİBS (Kesin Alım) -784,33 Mln \$ → 712,73 Mln \$

DİBS (Ters Repo) 108,83 Mln \$ → -67,96 Mln \$

Yasal Uyarı!

Bu bültende yer alan bilgi, yorum ve değerlendirmeler yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti; aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri ve mevduat kabul etmeyen bankalar tarafından, ilgili mevzuat çerçevesinde, müşteri ile imzalanacak yatırım danışmanlığı sözleşmesi kapsamında sunulmaktadır.

Burada yer alan görüş ve analizler genel nitelikte olup, herhangi bir finansal enstrümanın alım-satımına yönelik tavsiye niteliği taşımamaktadır. Bu bilgiler, kişilerin risk ve getiri tercihleri ile mali durumlarına uygun olmayabilir. Bu nedenle, yalnızca burada yer alan bilgilere dayanılarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

BFRC

BAU Finansal Araştırma ve
Uygulama Merkezi



<https://bfrc.bau.edu.tr>



[/bahcesehirbfrc](https://www.instagram.com/bahcesehirbfrc)



[/BahcesehirBFRC](https://twitter.com/BahcesehirBFRC)



[/Bahçesehir Üniversitesi Finansal
Araştırma ve Uygulama Merkezi](https://www.linkedin.com/company/Bahcesehir-Universitesi-Finansal-Arastirma-ve-Uygulama-Merkezi)



[/bahcesehirbfrc3101](https://www.youtube.com/channel/UC3101)