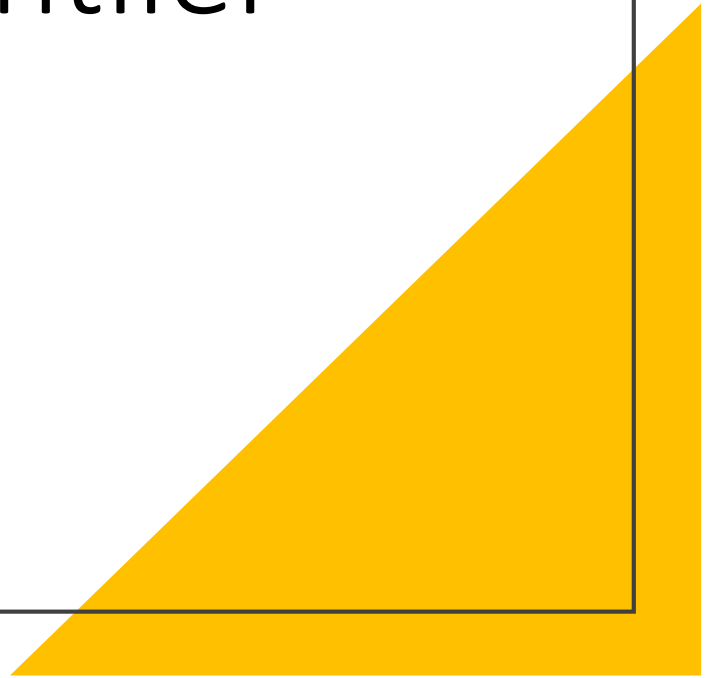


# Dünya ve Türkiye ekonomisindeki son gelişmeler ve beklentiler

5 Haziran 2026



# Sunum planı

Küresel ekonomi

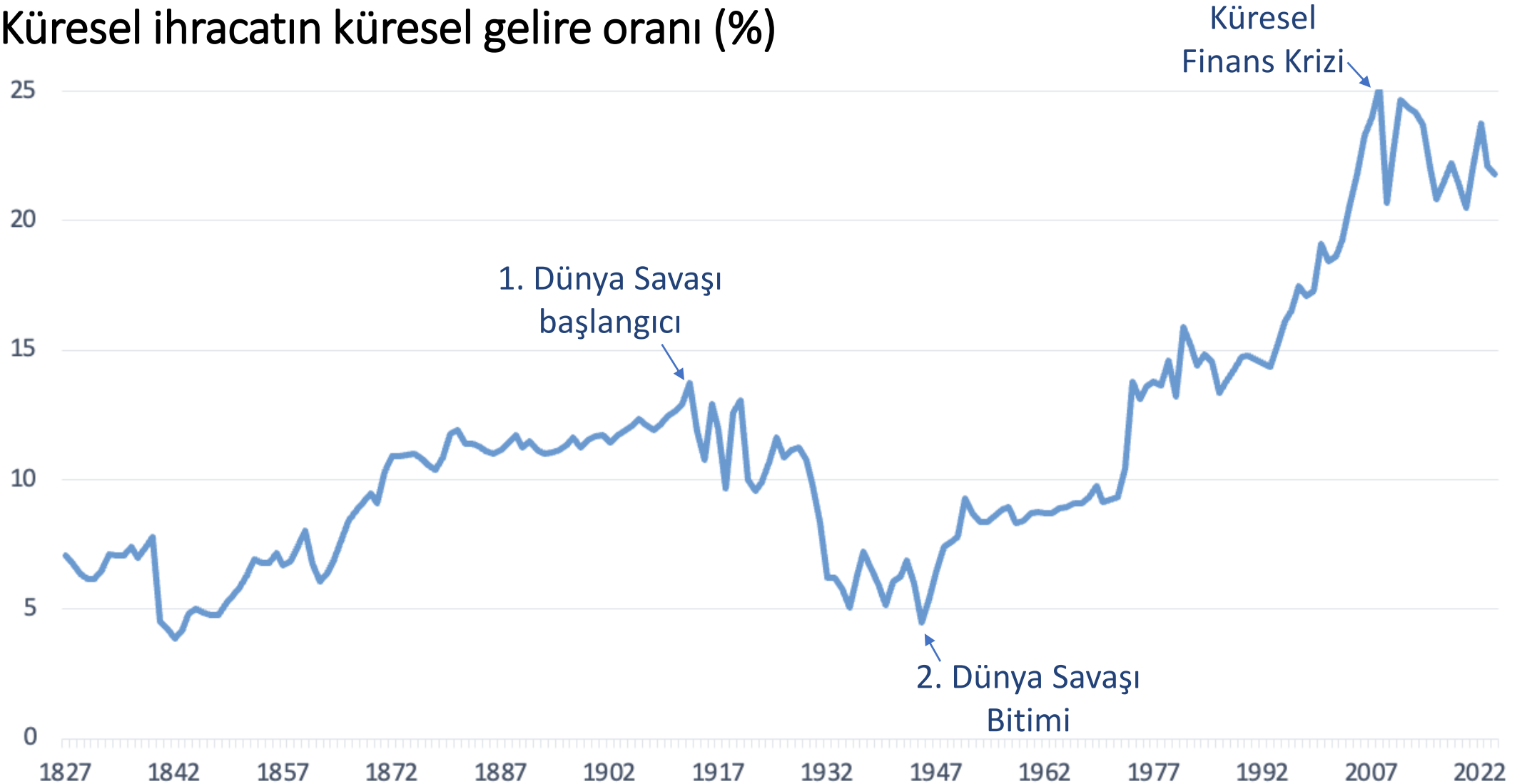
Yurt içi  
ekonomik  
gelişmeler

Savaşın Etkileri  
Projeksiyonlar  
ve riskler

# Küresel İktisadi Görünüm

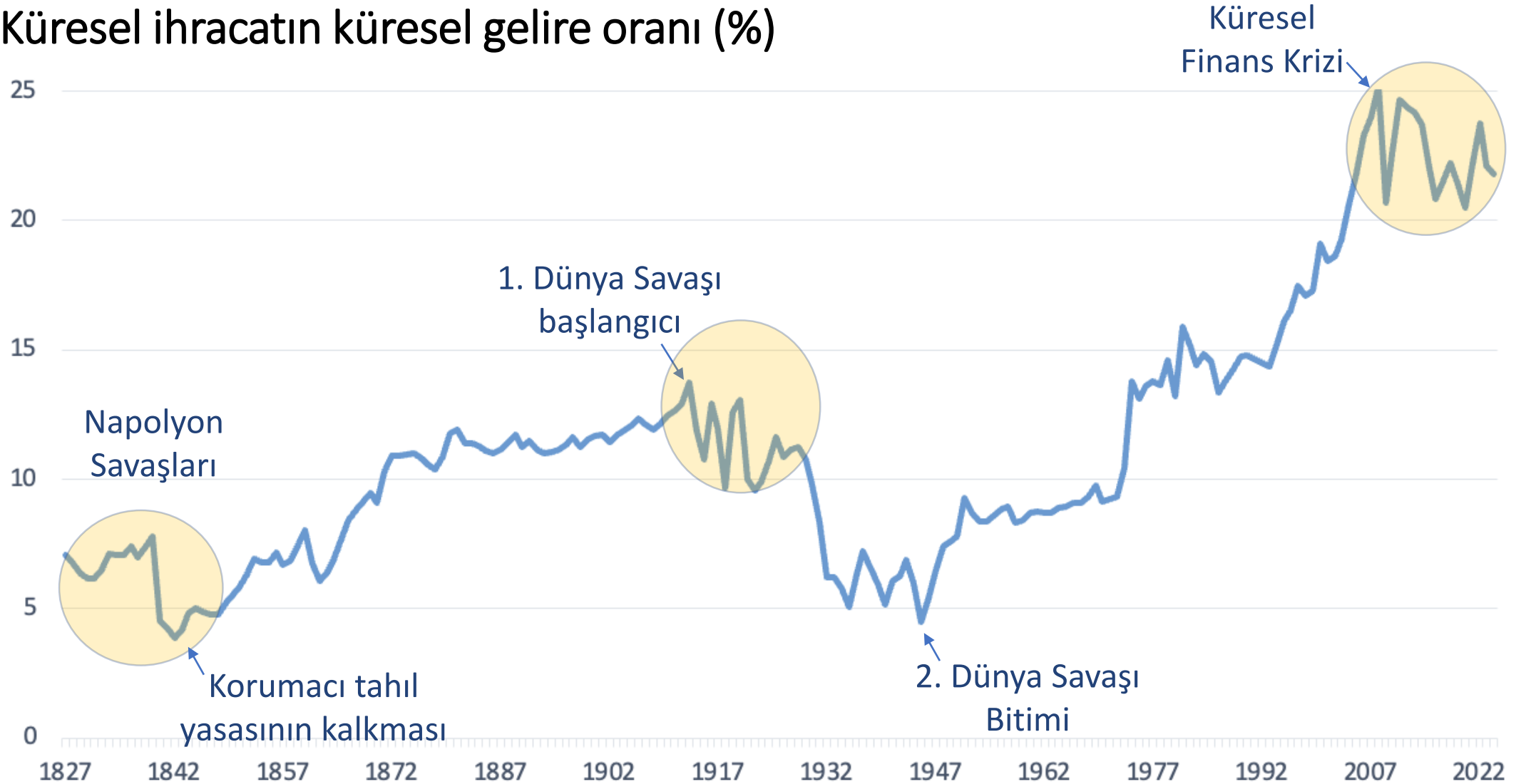
# İktisadi paradigma değişiminin ortasındayız.

## Küresel ihracatın küresel gelire oranı (%)

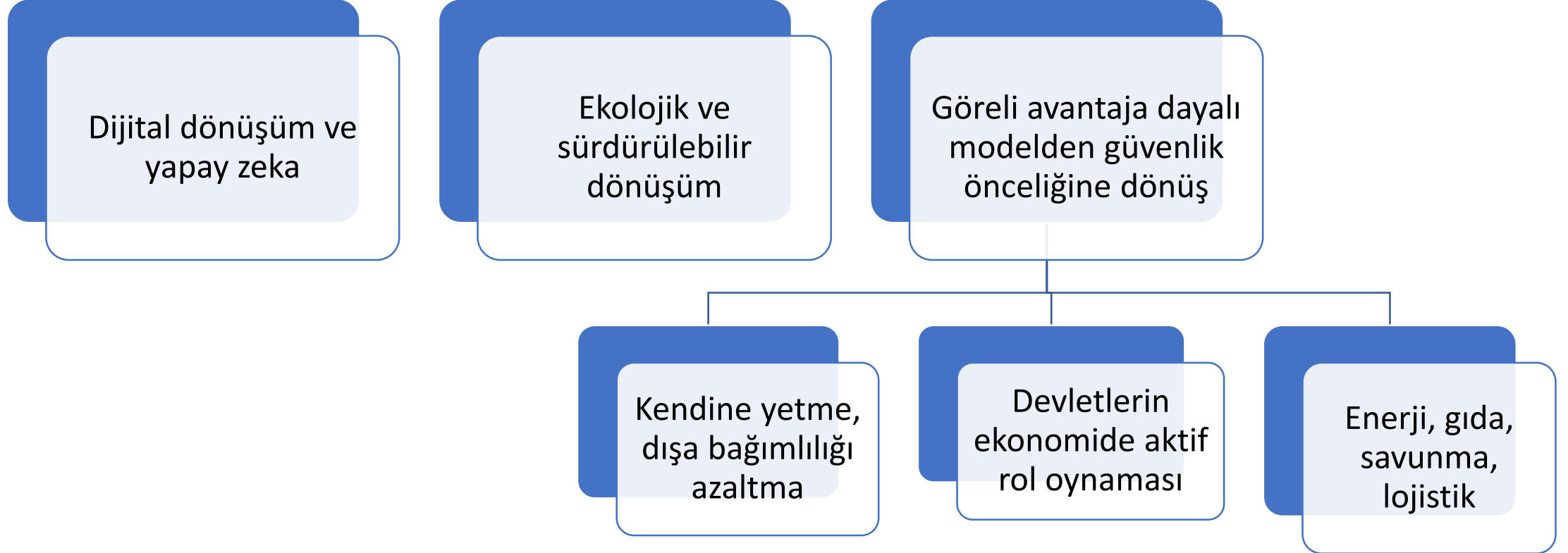


# İktisadi paradigma değişiminin ortasındayız.

## Küresel ihracatın küresel gelire oranı (%)

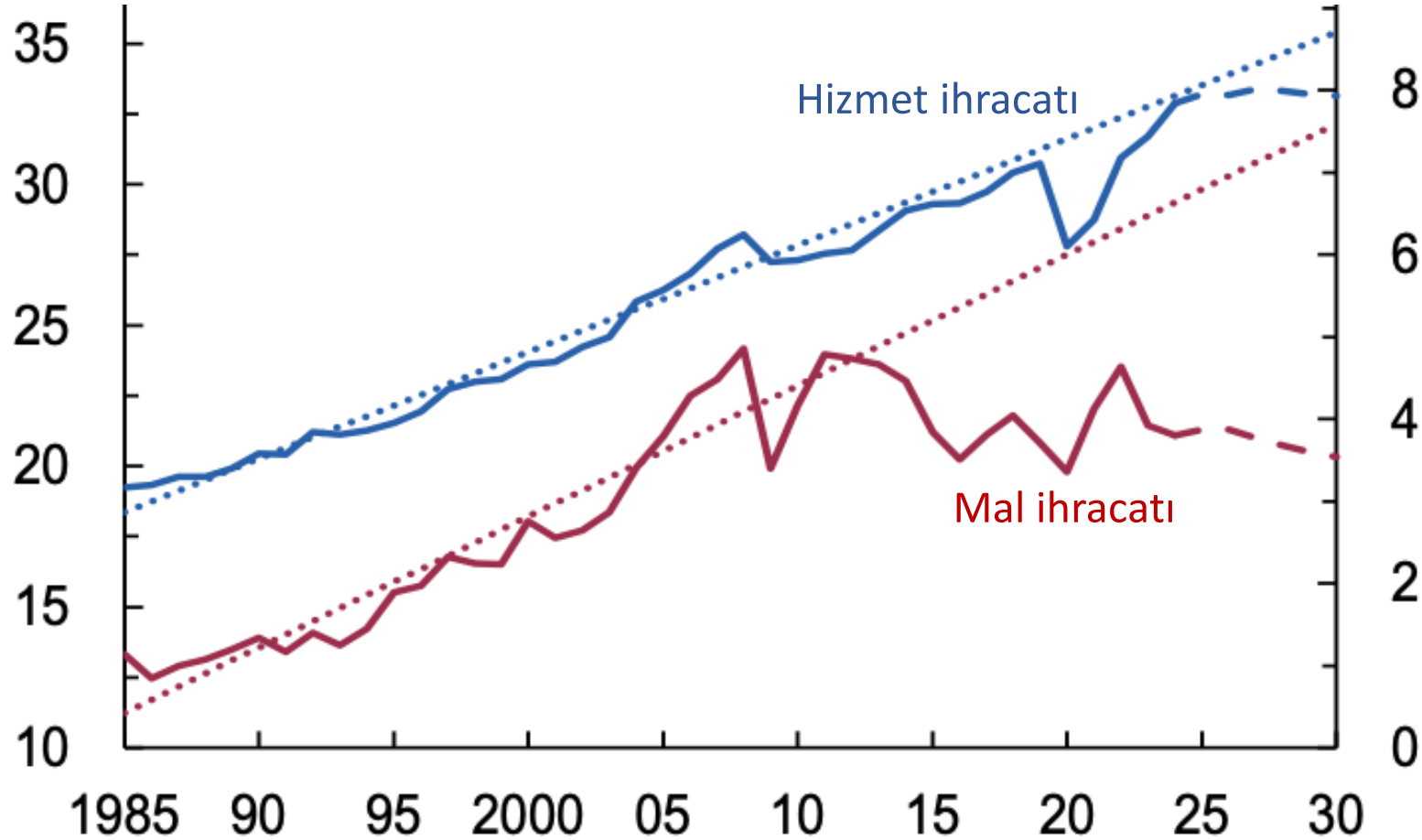


# Yeni küresel iktisadi paradigmanın temel bileşenleri



Önümüzdeki beş yıl küresel ticaretin zayıf seyredeceği öngörülmekte.

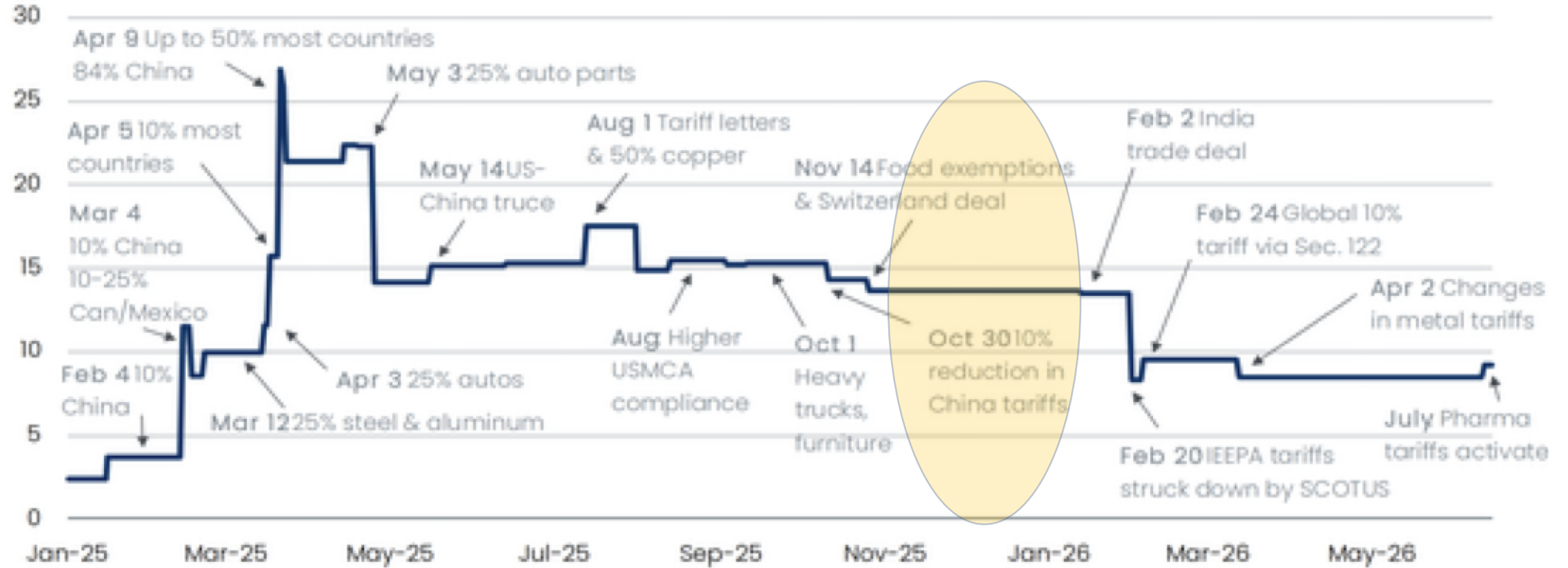
### Küresel ihracatın küresel gelire oranı (%)



Kaynak: IMF-WEO:

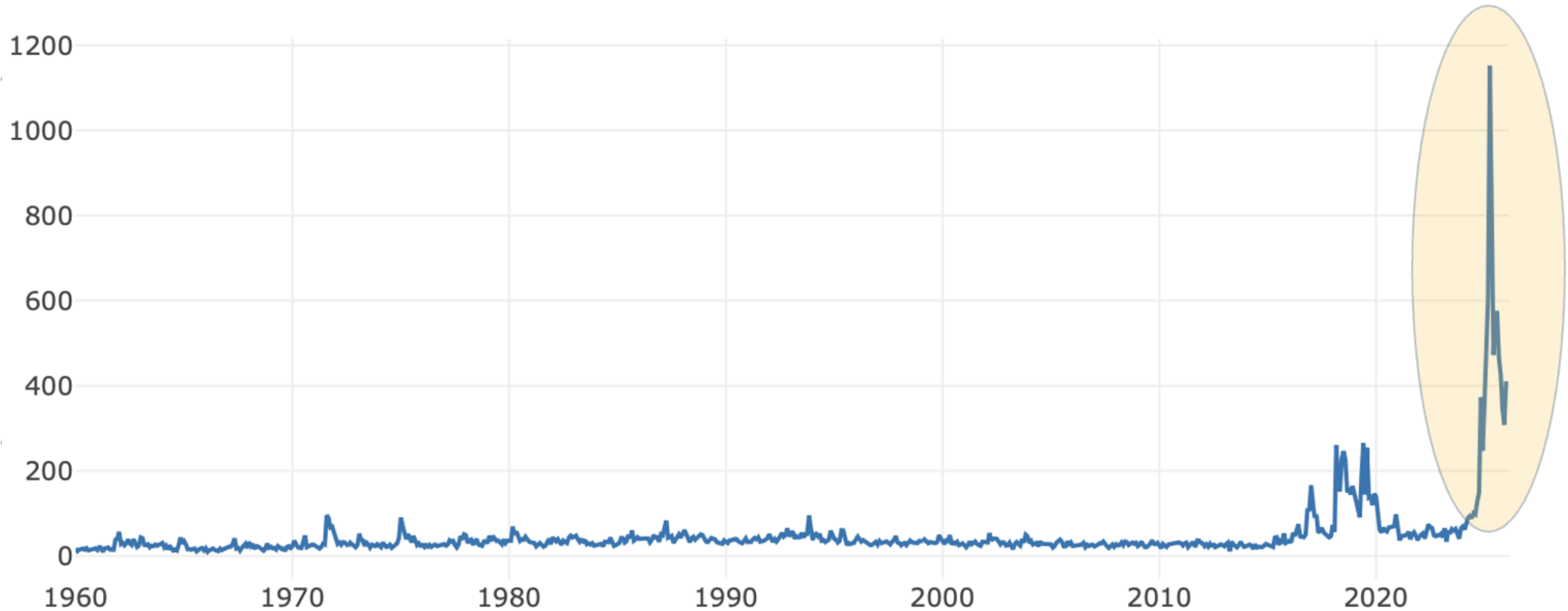
Ticaret savaşlarının başlaması ile paradigma değişimi belirginleşti.

## ABD Fiili Gümrük Vergisi Oranı (%)



Ticaret politikalarındaki belirsizlik yüksek seviyelerde.

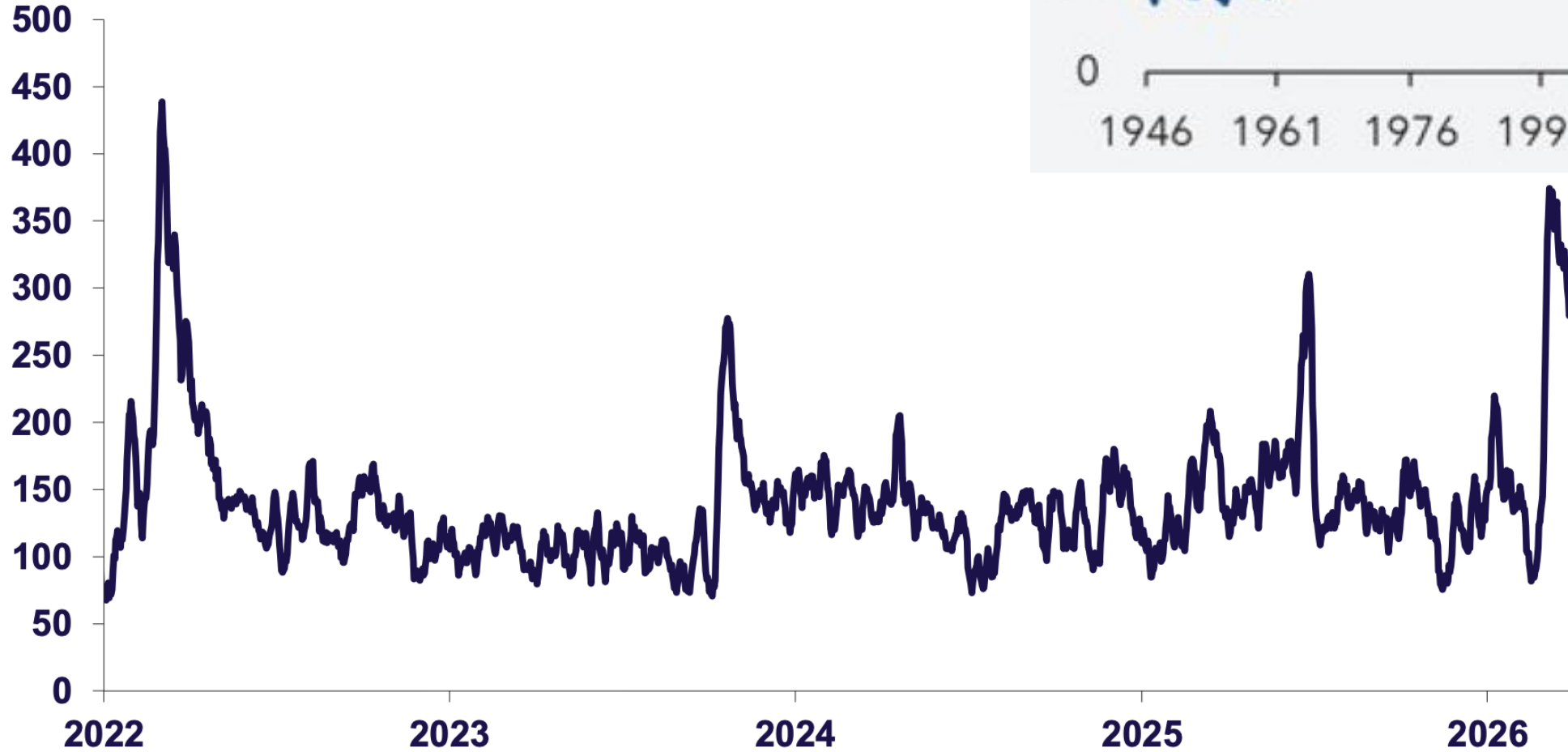
## Ticaret Politikaları Belirsizlik Endeksi



Kaynak: Caldara, Dario, Matteo Iacoviello, Patrick Molligo, Andrea Prestipino, and Andrea Raffo (2020), "The Economic Effects of Trade Policy Uncertainty," Journal of Monetary Economics.

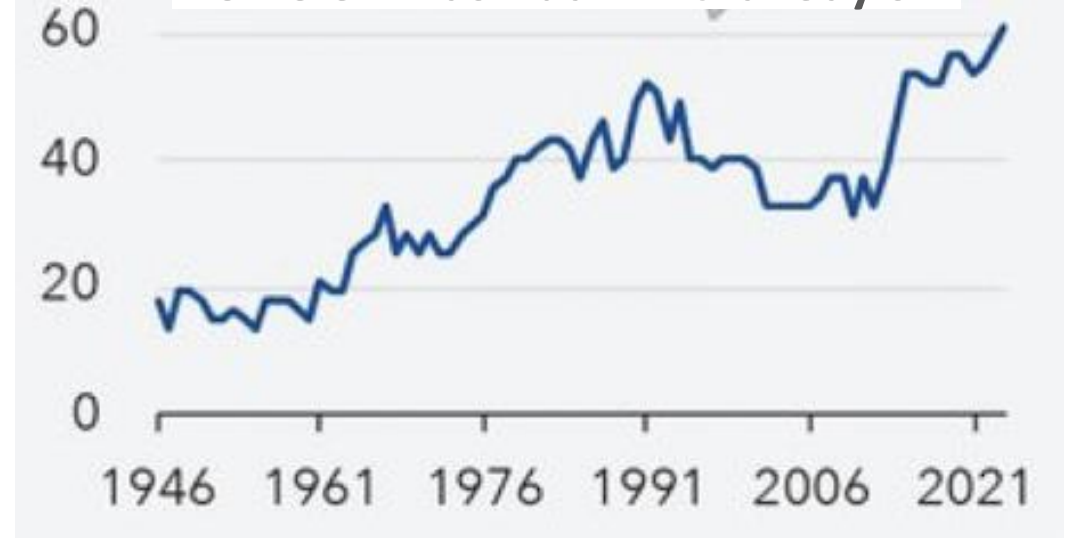
Jeopolitik riskler ön plana çıkıyor.

Küresel Jeopolitik Risk Endeksi (2019=100)



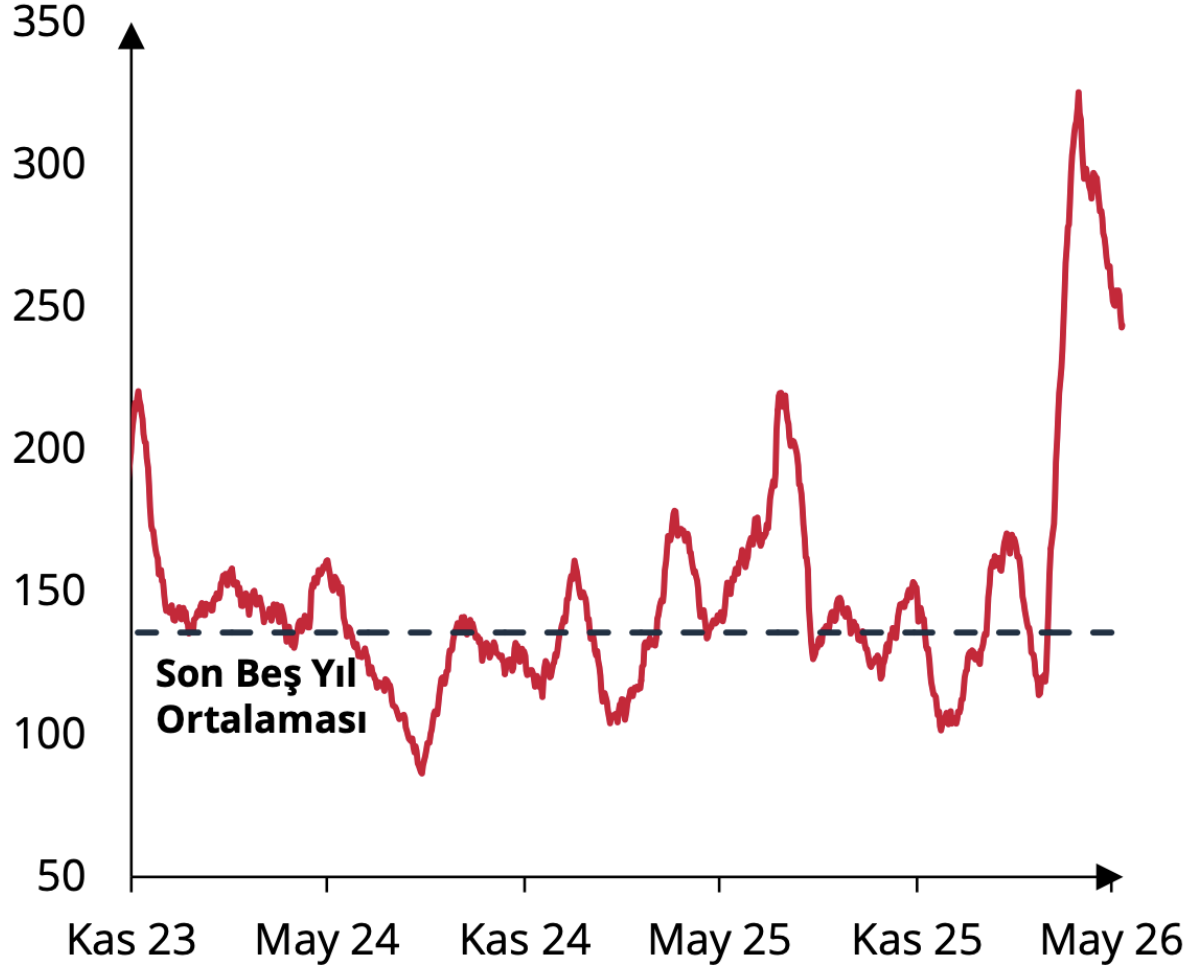
Kaynak: Matteolacoviello.com, IMF Fiscal Monitor.

Ülkeler Arasındaki İhtilaf Sayısı

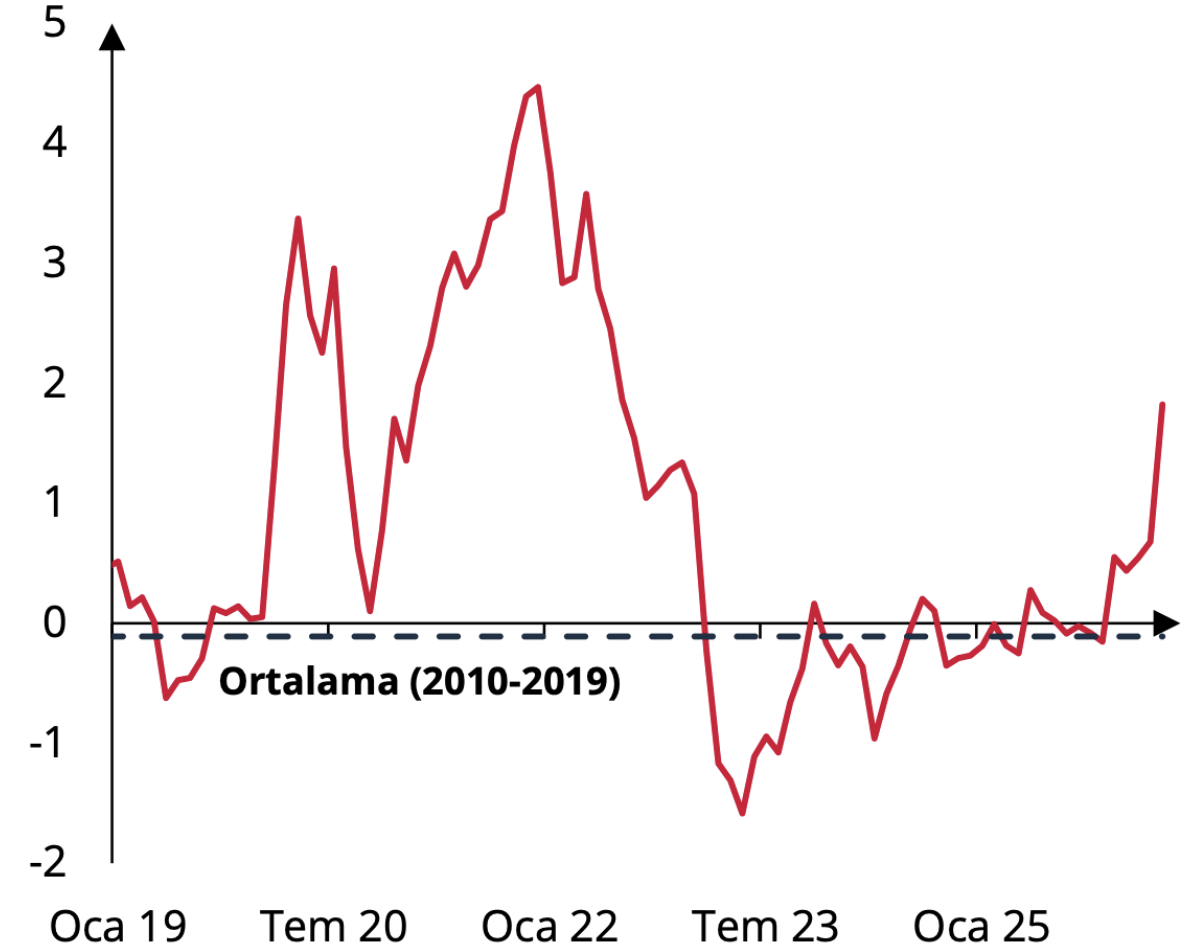


# Jeopolitik riskler ön plana çıkıyor.

## Jeopolitik Riskler Endeksi\*



## Küresel Tedarik Zinciri Baskı Endeksi



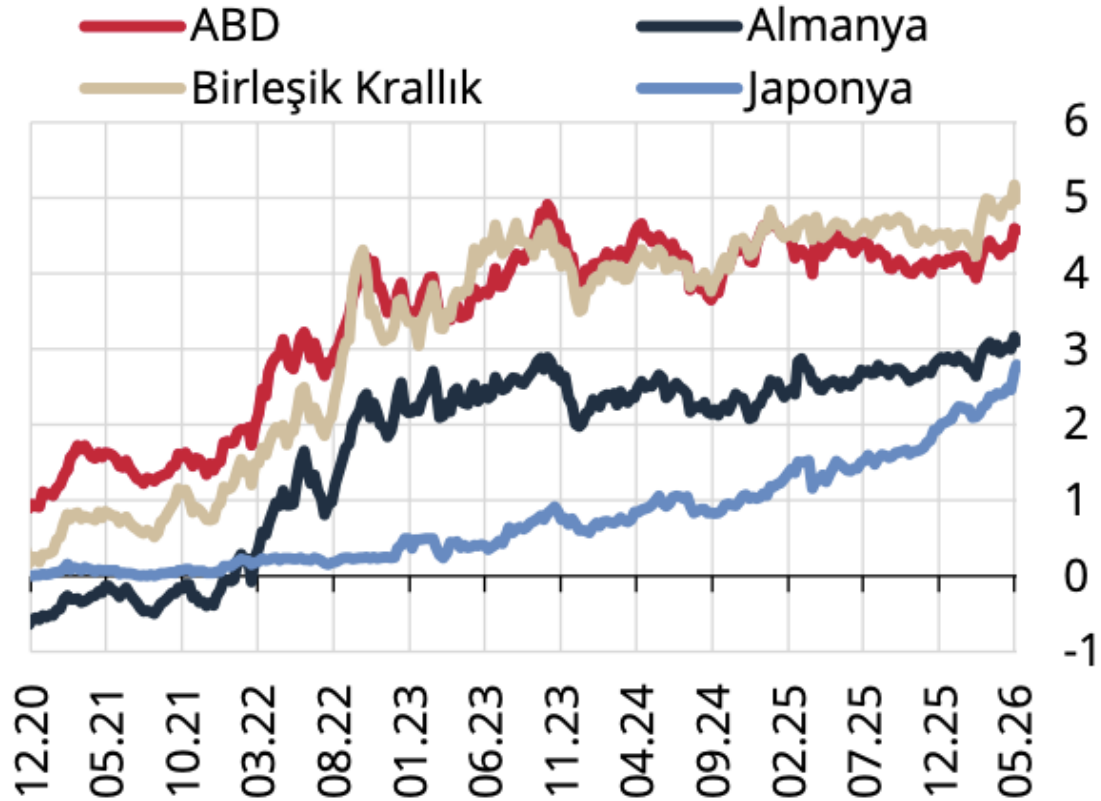
Dünya ekonomisinin 2026 yılında yavaşladıktan sonra 2027 yılında kısmen toparlanması bekleniyor.

## Dünya Ekonomisinin Görünümü (OECD)

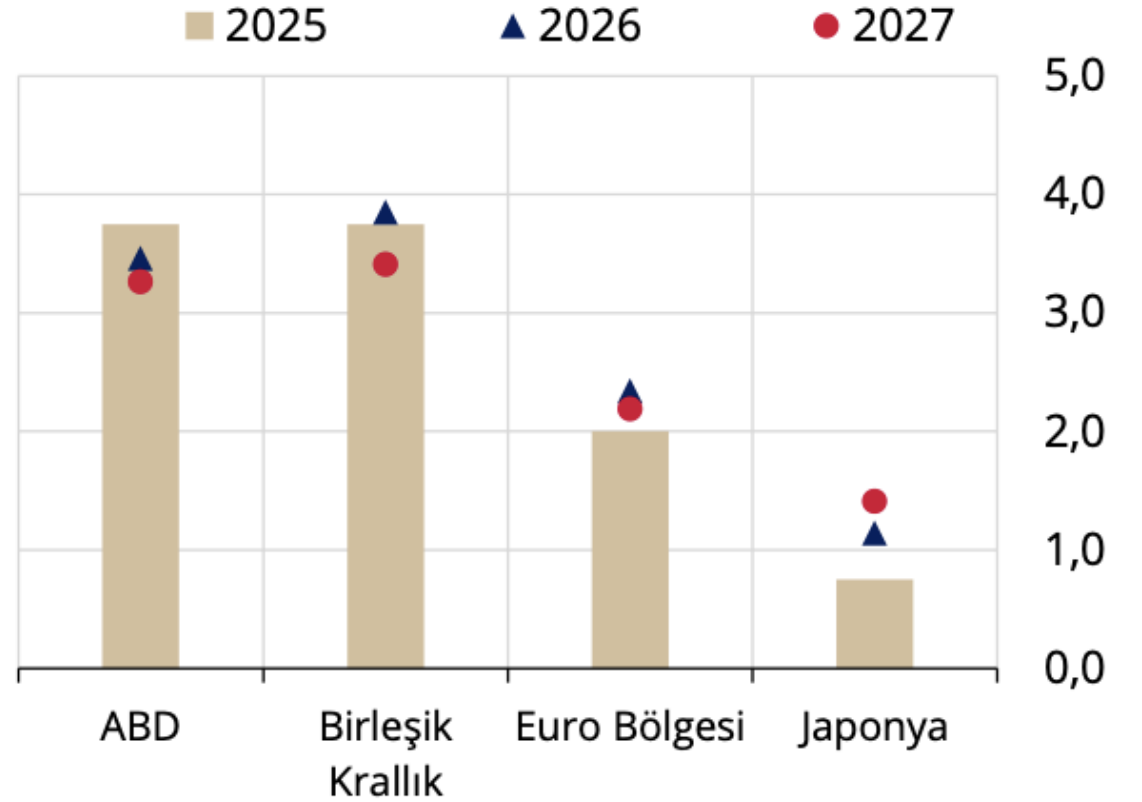
	Average 2013-2019	2024	2025	2026	2027	2025 Q4	2026 Q4	2027 Q4	
		Per cent							
<b>Real GDP growth<sup>1</sup></b>									
World <sup>2</sup>	3.4	3.4	3.4	2.8	3.1	3.3	2.7	3.2	
G20 <sup>2</sup>	3.5	3.4	3.3	3.0	3.0	3.2	2.8	3.1	
OECD <sup>2</sup>	2.3	1.8	1.8	1.5	1.7	1.7	1.5	1.8	
United States	2.5	2.8	2.1	2.0	1.8	2.0	1.7	2.0	
Euro area	1.9	0.9	1.4	0.8	1.2	1.2	0.9	1.3	
Japan	0.9	-0.2	1.1	0.6	0.8	0.4	0.9	0.8	
Non-OECD <sup>2</sup>	4.4	4.6	4.7	3.8	4.2	4.6	3.5	4.2	
China	6.8	5.0	5.0	4.5	4.3	4.7	4.3	4.4	
India <sup>3</sup>	6.8	7.1	7.6	6.3	6.4				
Brazil	-0.4	3.4	2.3	1.6	2.1				

Enflasyonist baskılarla birlikte gelişmiş ülkelerde faizlerin yükselmesi bekleniyor.

### GÜ'lerin Tahvil Getirileri (10 Yıllık, %)



### GÜ'lerin Politika Faiz Beklentileri



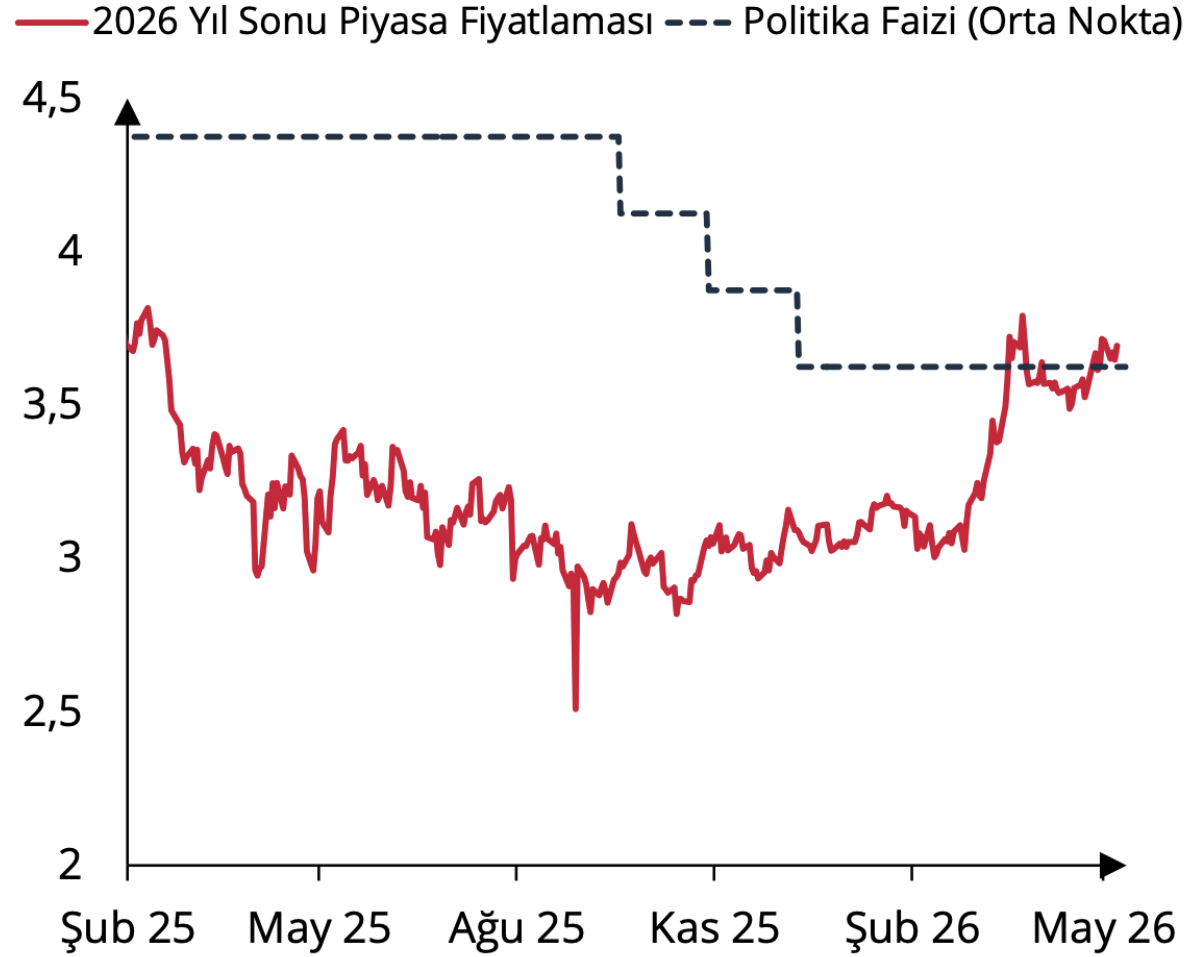
Savaşın başlaması doları güçlendirirken, savaşın bitişine dair her türlü sinyal doları zayıflatıyor.

Euro/ABD doları kuru

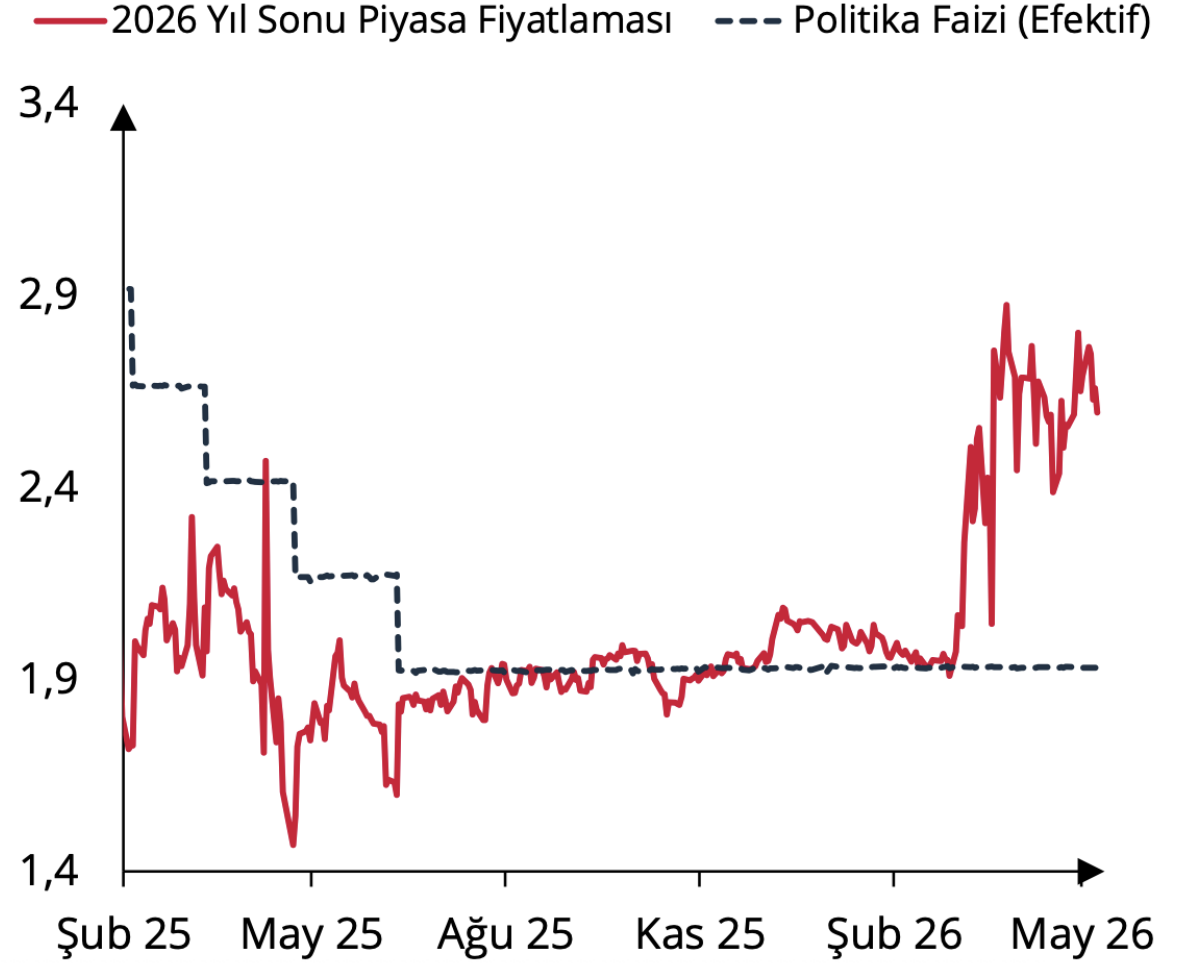


# Faizlerin ABD'de sabit kalması, Avrupa'da yükselmesi bekleniyor.

## Fed Politika Faizi ve Piyasa Fiyatlamaları (%)



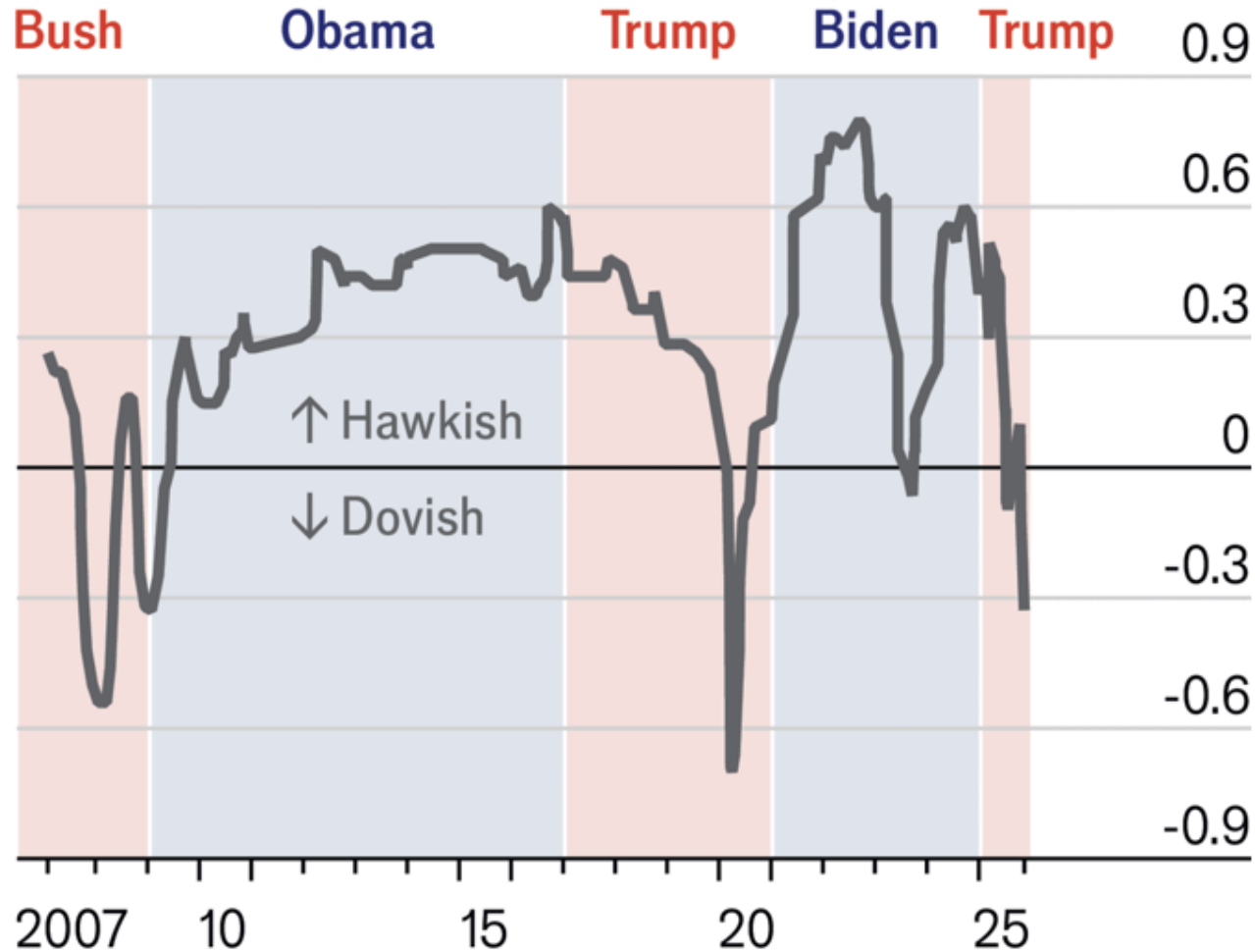
## ECB Politika Faizi ve Piyasa Fiyatlamaları (%)



Yeni Fed Başkanının son 20 yıllık açıklamalarına dayalı analizler, sıkı para politikası yanlısı olmayabileceğine işaret ediyor.

### Kevin Warsh policy-stance index\*

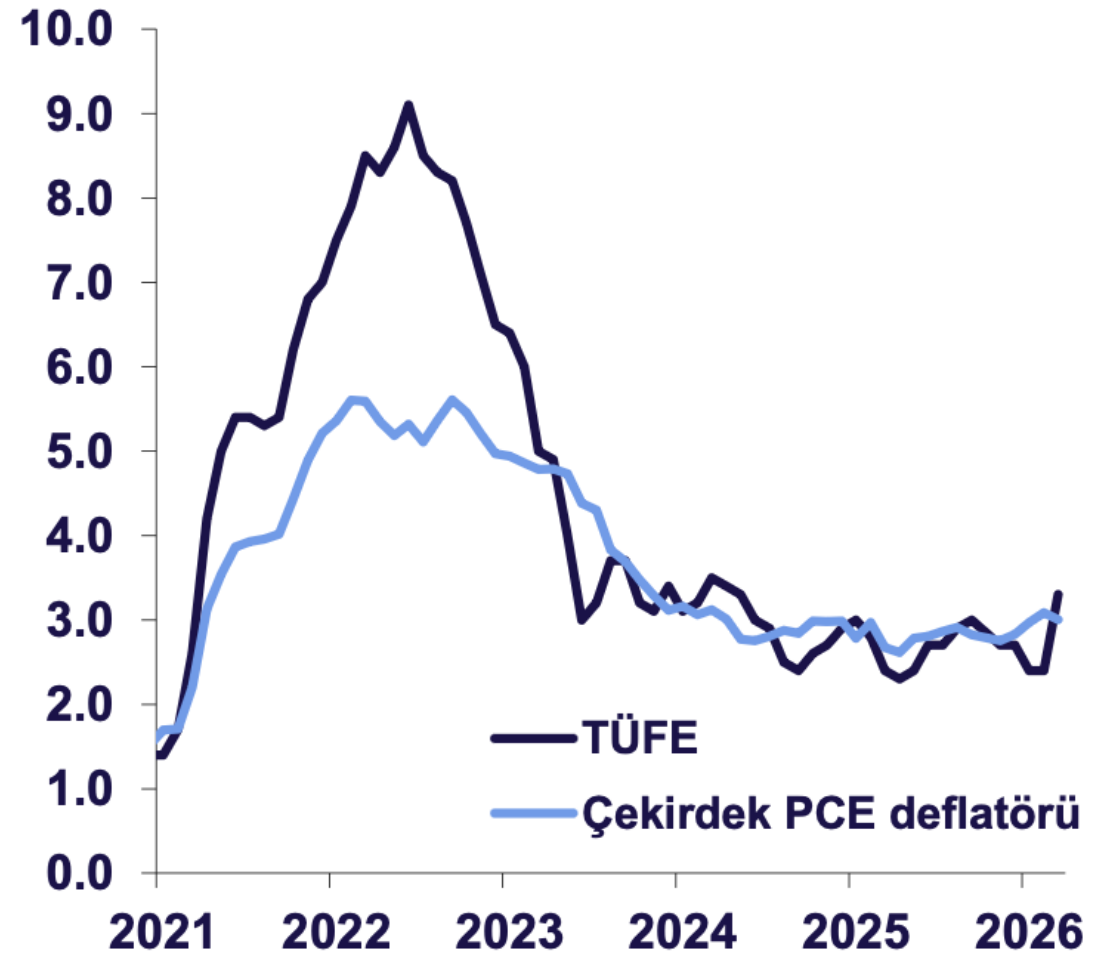
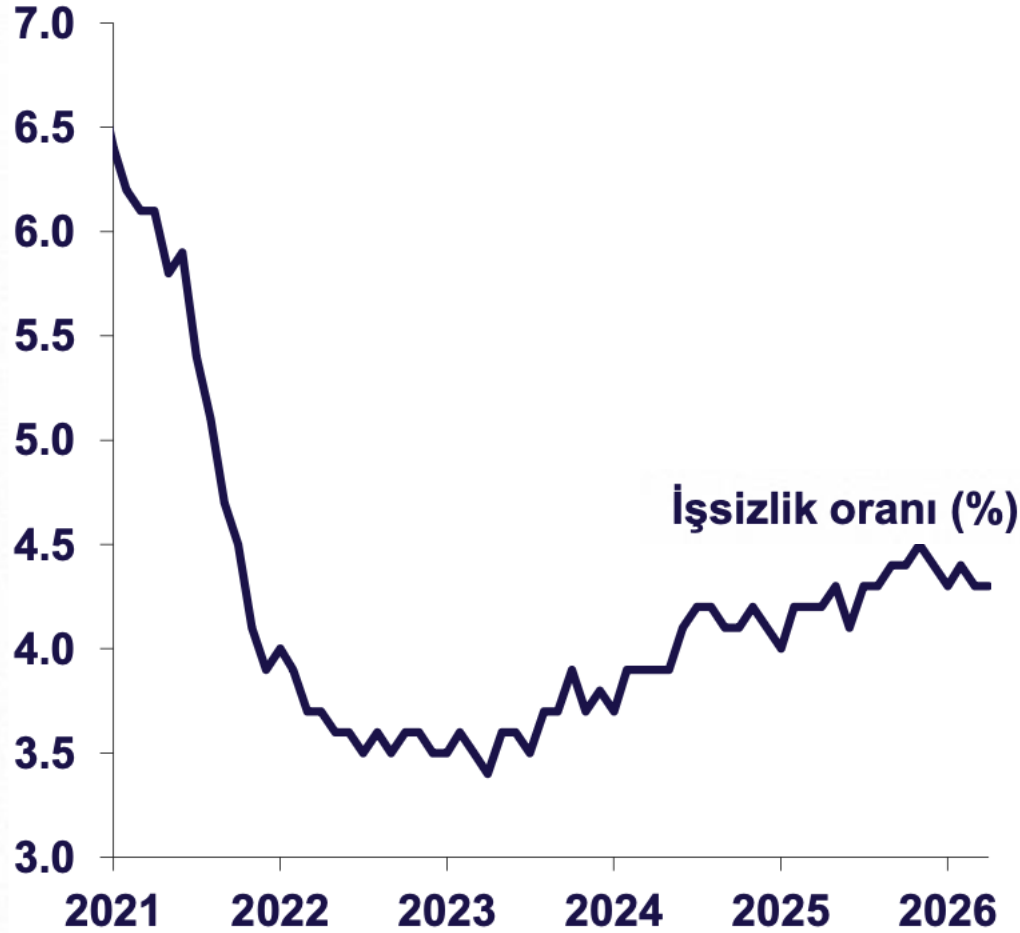
1=most hawkish, -1=most dovish



\*A large language model-based classifier to categorise statements made in FOMC meeting transcripts, speeches, papers, op-eds and TV appearances. Five-document moving average  
Sources: Federal Reserve; GDELT; Google; Hoover Institute; OpenAI; *Wall Street Journal*; *The Economist*

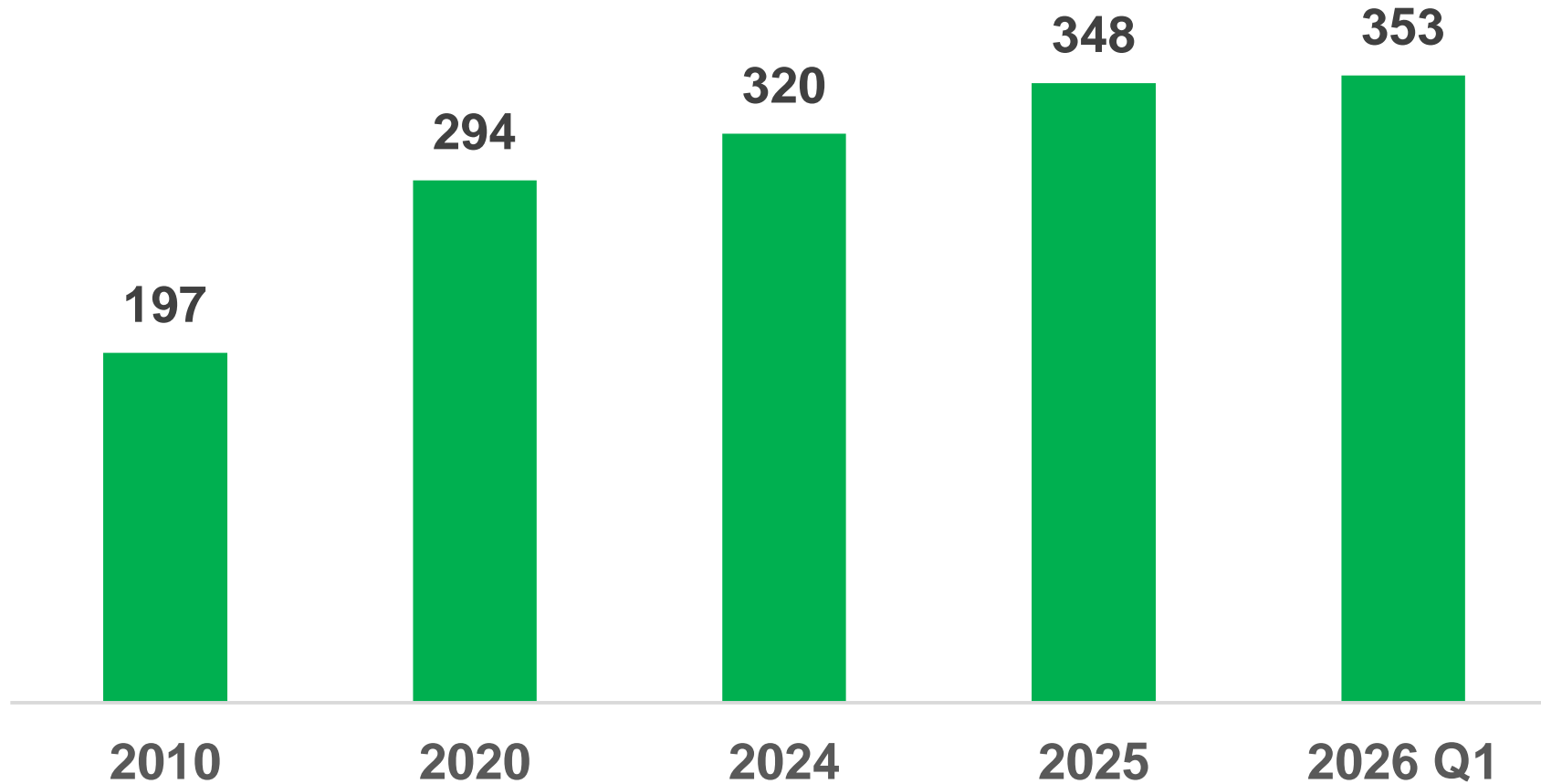
ABD'de ekonomi dirençli seyrederken enflasyon yükseliyor.

### ABD Ekonomisinin Görünümü



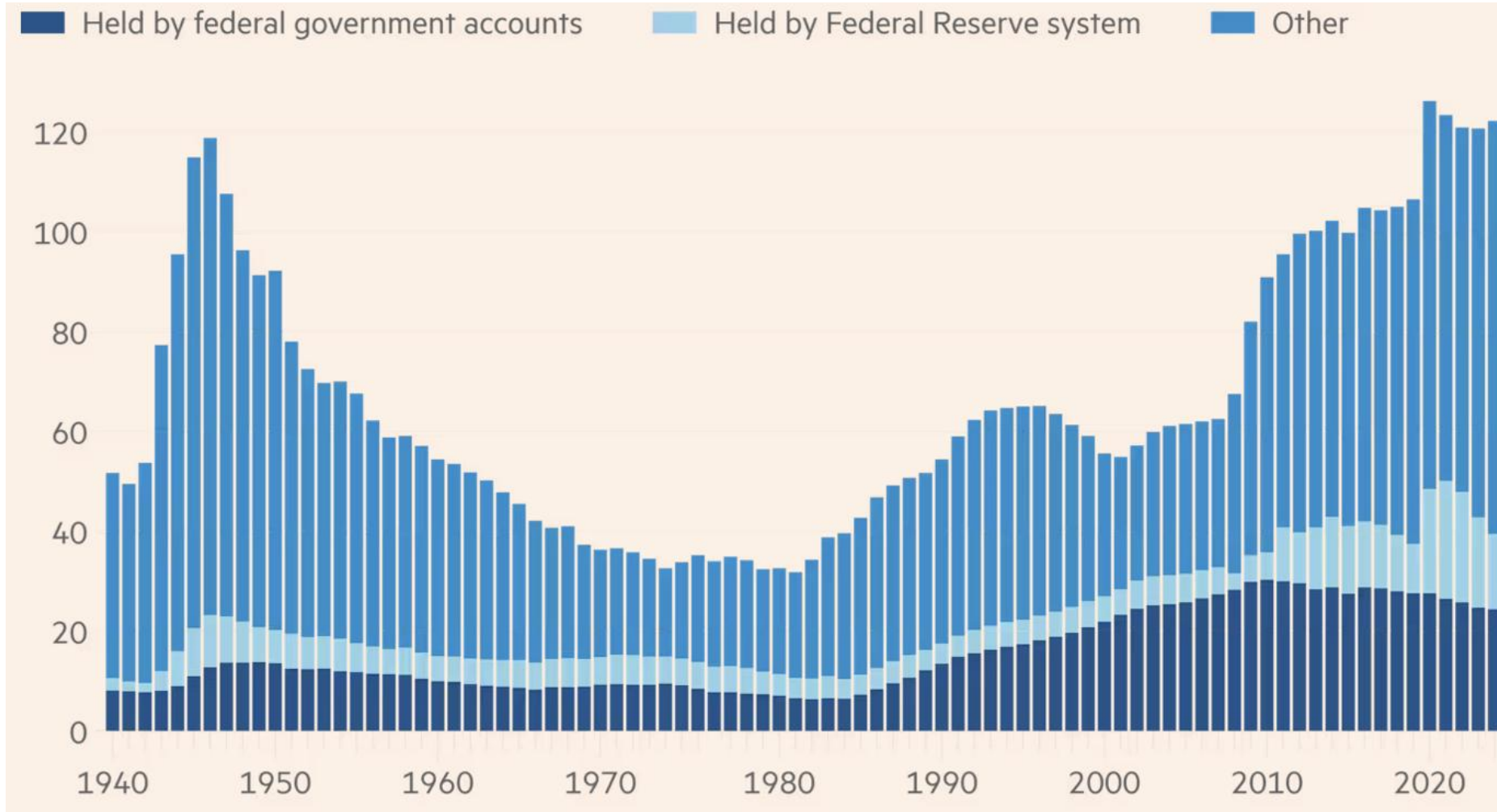
Küresel borçluluk miktarı uzun vadede risk oluşturuyor.

Küresel borç miktarı (trilyon dolar)



# ABD'de borçluluk oranları 2. dünya savaşı seviyesinde

## ABD Merkezi Yönetim Borcu (% GSYİH)



Source: FT.

Japonya'da faizlerde tarihsel bir yükseliş gözleniyor.

Japonya 30 yıllık tahvil faizleri (\$)



Diğer ülkelerle kıyaslandığında Türkiye'nin borçluluğu düşük.

**Debt to Gdp, %**  
**2026 Q1**

	<b>Türkiye</b>	<b>EM</b>	<b>MM</b>	<b>World</b>
<b>Total</b>	<b>91</b>	<b>229</b>	<b>361</b>	<b>306</b>
<b>Households</b>	<b>10</b>	<b>41</b>	<b>67</b>	<b>56</b>
<b>Non-financial corporates</b>	<b>38</b>	<b>89</b>	<b>52</b>	<b>89</b>
<b>Public</b>	<b>26</b>	<b>75</b>	<b>109</b>	<b>95</b>
<b>Financial institutions</b>	<b>17</b>	<b>25</b>	<b>96</b>	<b>66</b>

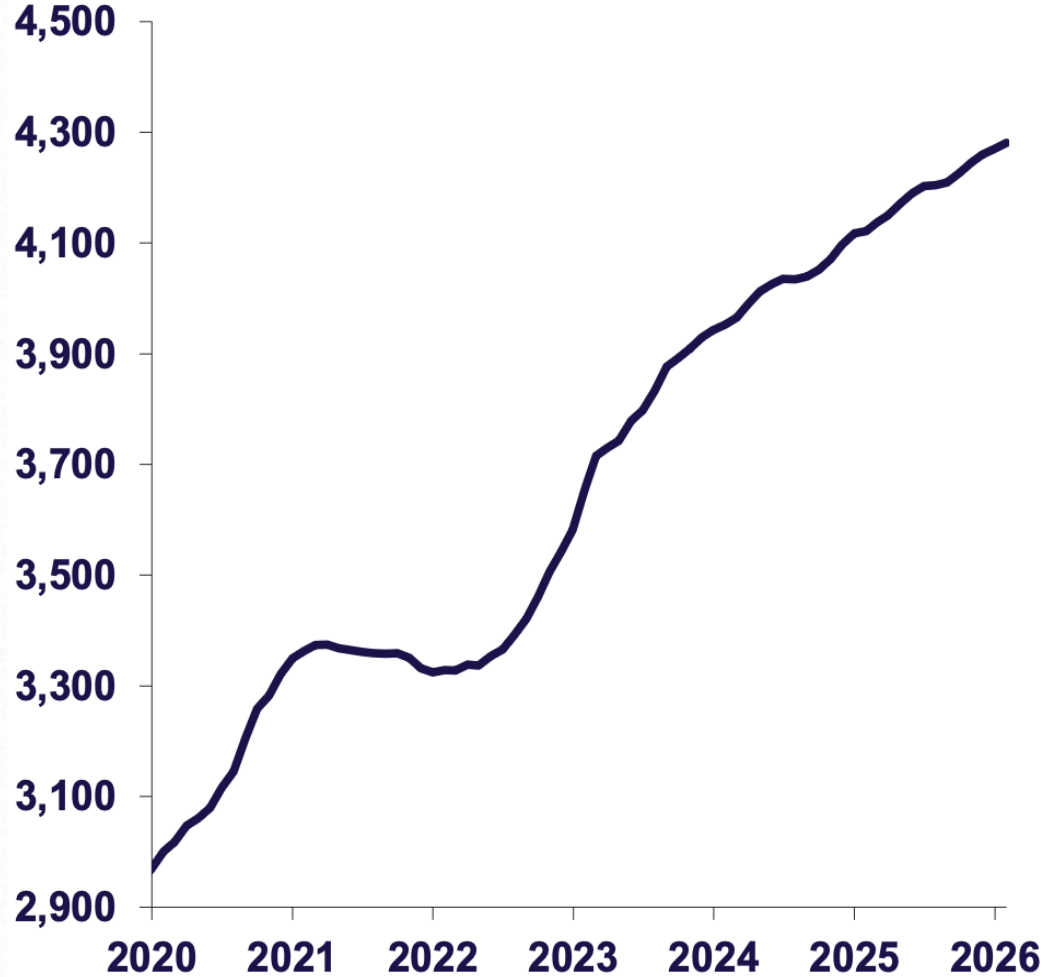
Altın fiyatları savaşla birlikte gevşeme gösterdi.

Altın ons fiyatı (\$)



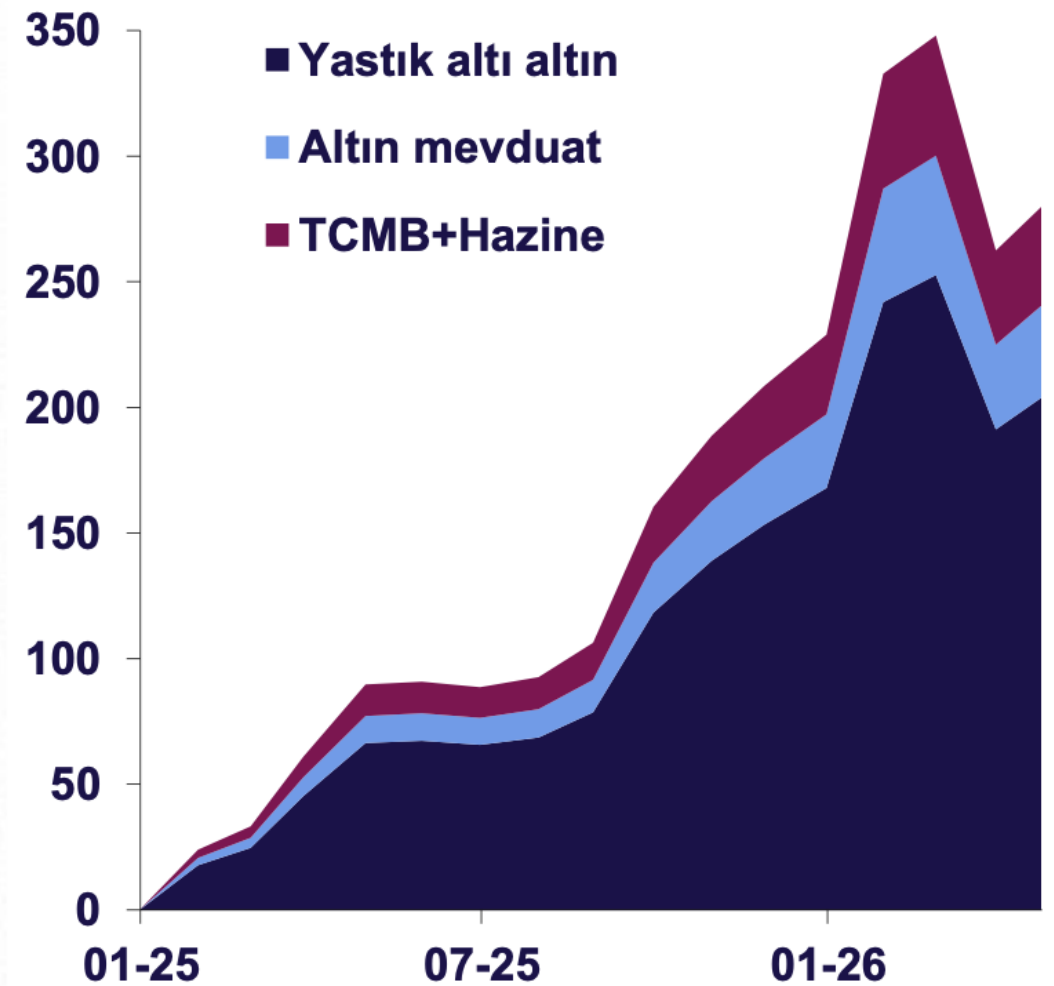
Türkiye'deki altın varlığı 650 milyar dolar civarında. Son 1,5 yılda altın fiyatlarındaki yükselişin varlık etkisi 290 milyar dolar.

**Türkiye'deki Altın Stoku (ton)**



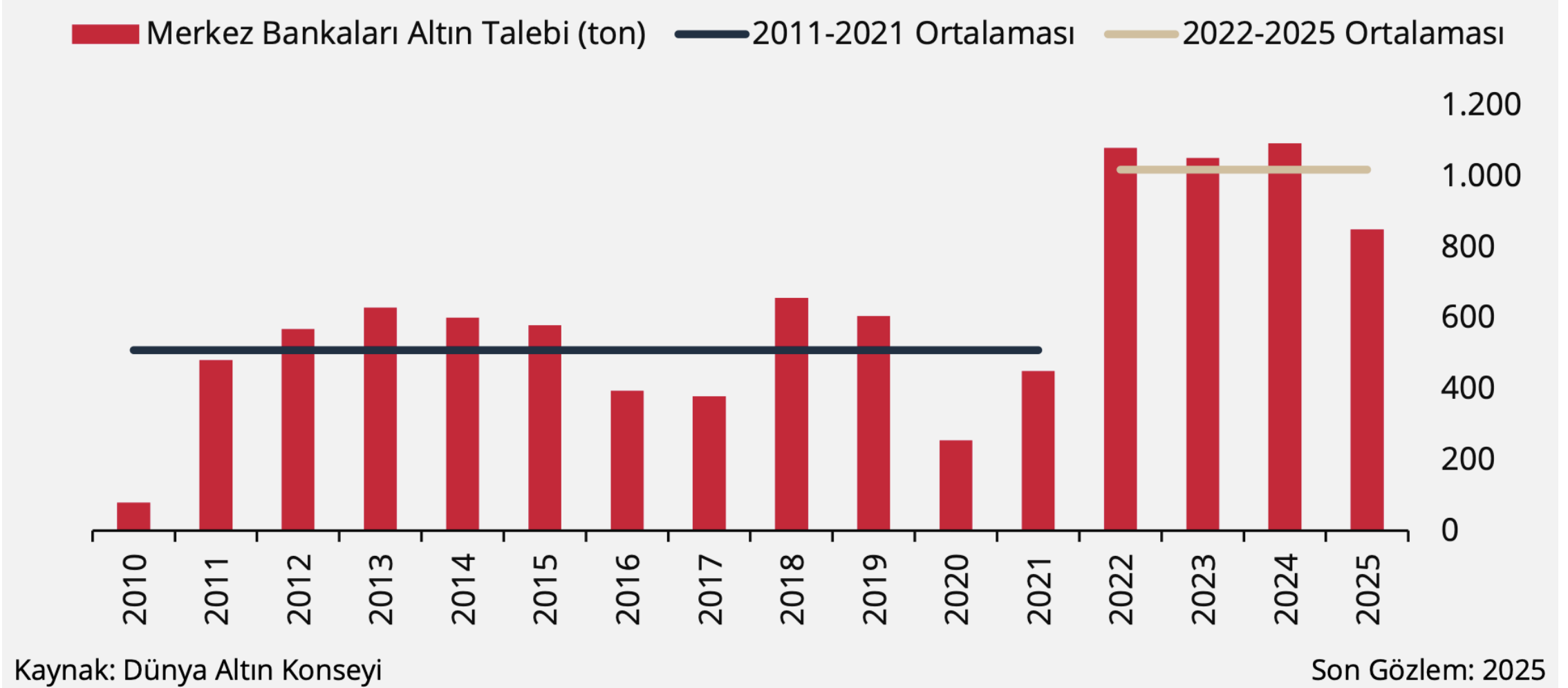
Kaynak: QNB Finansbank.

**Birikimli Altın Varlık Artışı (milyar USD)**



# Merkez bankalarının altın talebi devam ediyor.

## Merkez Bankaları Altın Talebi (ton)



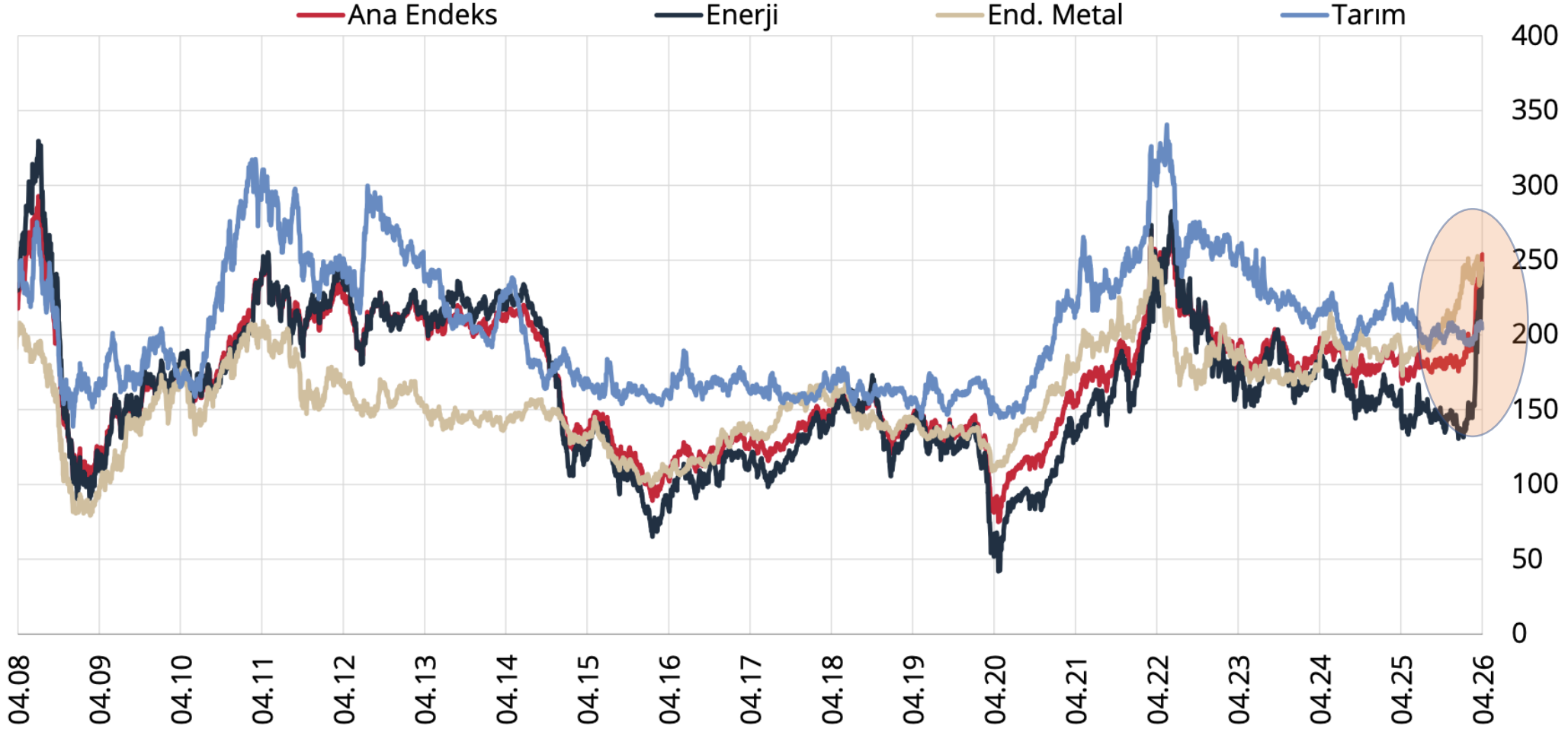
Yakın tarihte ilk kez rezervlerde altının payı ABD tahvilinin payını geçti.

Merkez Bankaları Rezervi İçindeki Pay



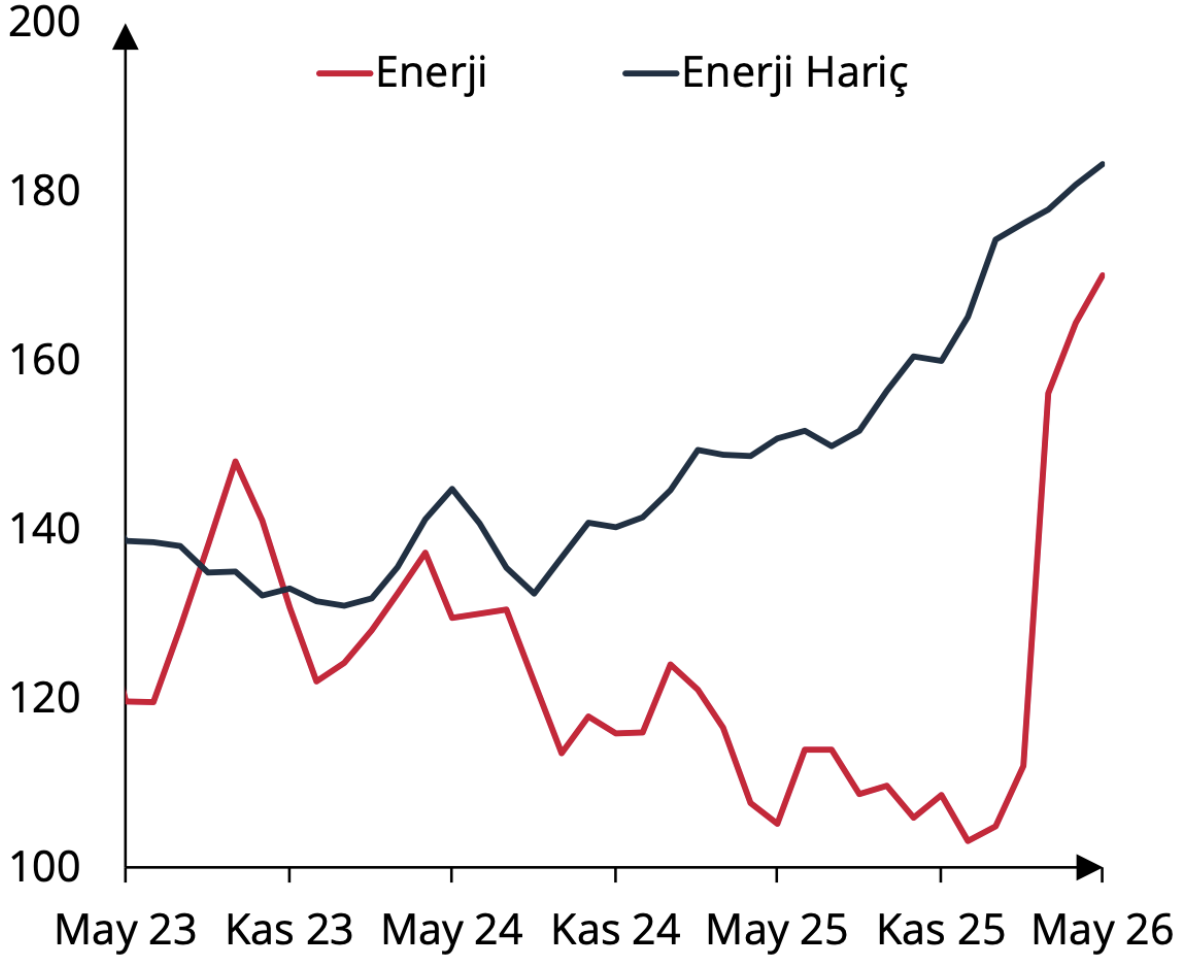
Enerji fiyatlarındaki yükseliş enflasyonu artırırken dış dengeyi bozuyor.

Emtia Fiyat Endeksleri (Ocak 2005 = 100)

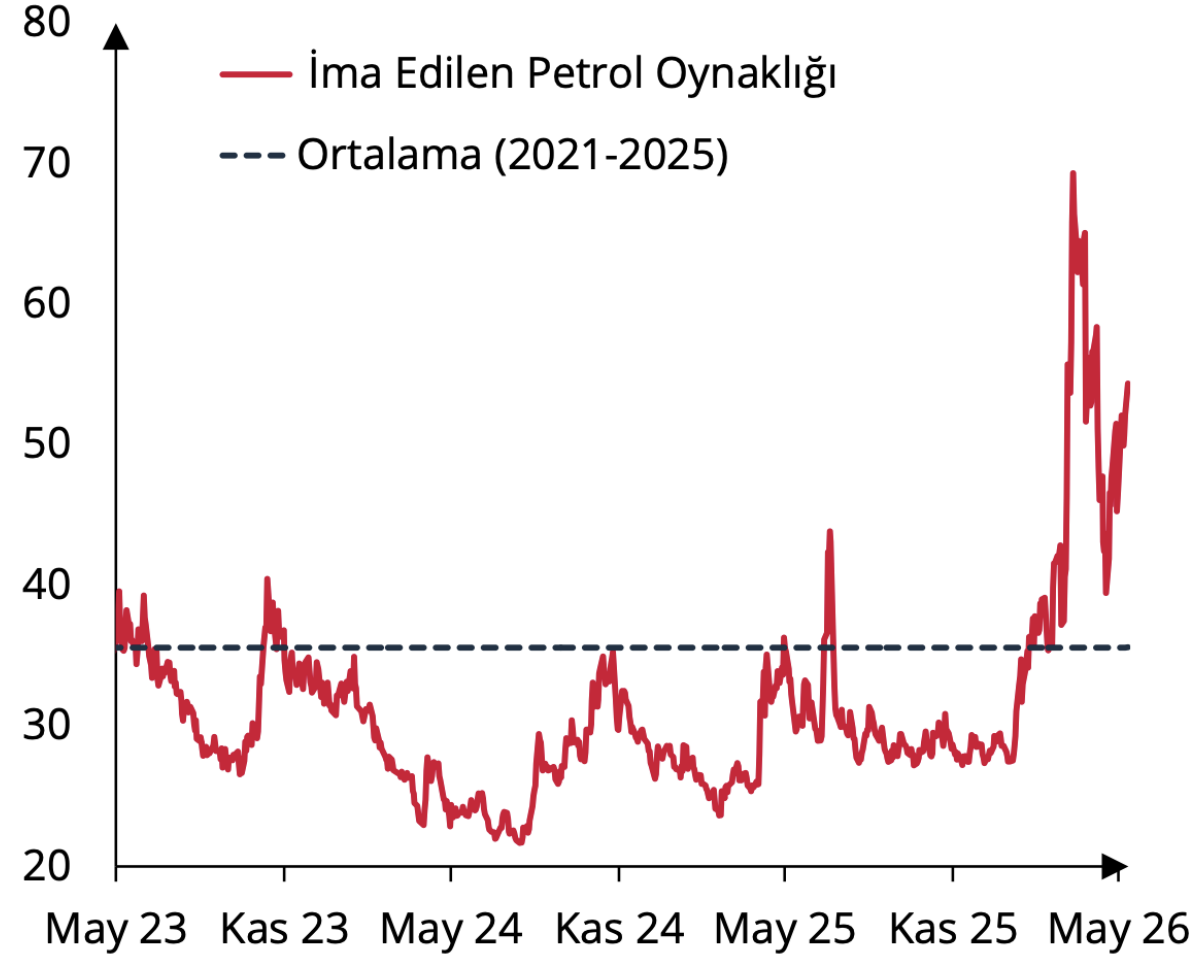


# Enerji fiyatlarındaki yükseliş enflasyonu artırırken dış dengeyi bozuyor.

**Emtia Fiyat Endeksleri\*** (Aylık Ortalama)



**Brent Petrol İma Edilen Oynaklık**



Kaynak: Bloomberg.

\*Aralık 2019=100.

Petrol fiyatları yılbaşı seviyesine göre %50 yukarıda.

Brent petrol fiyatı (\$/varil)



Dünya buğday fiyatlarındaki artış son dönemde tersine dönüyor.

## Dünya Buğday Fiyatları (\$/ton)



Mısır fiyatlarındaki hareketler daha sınırlı.

Dünya Mısır Fiyatları (\$/kile)



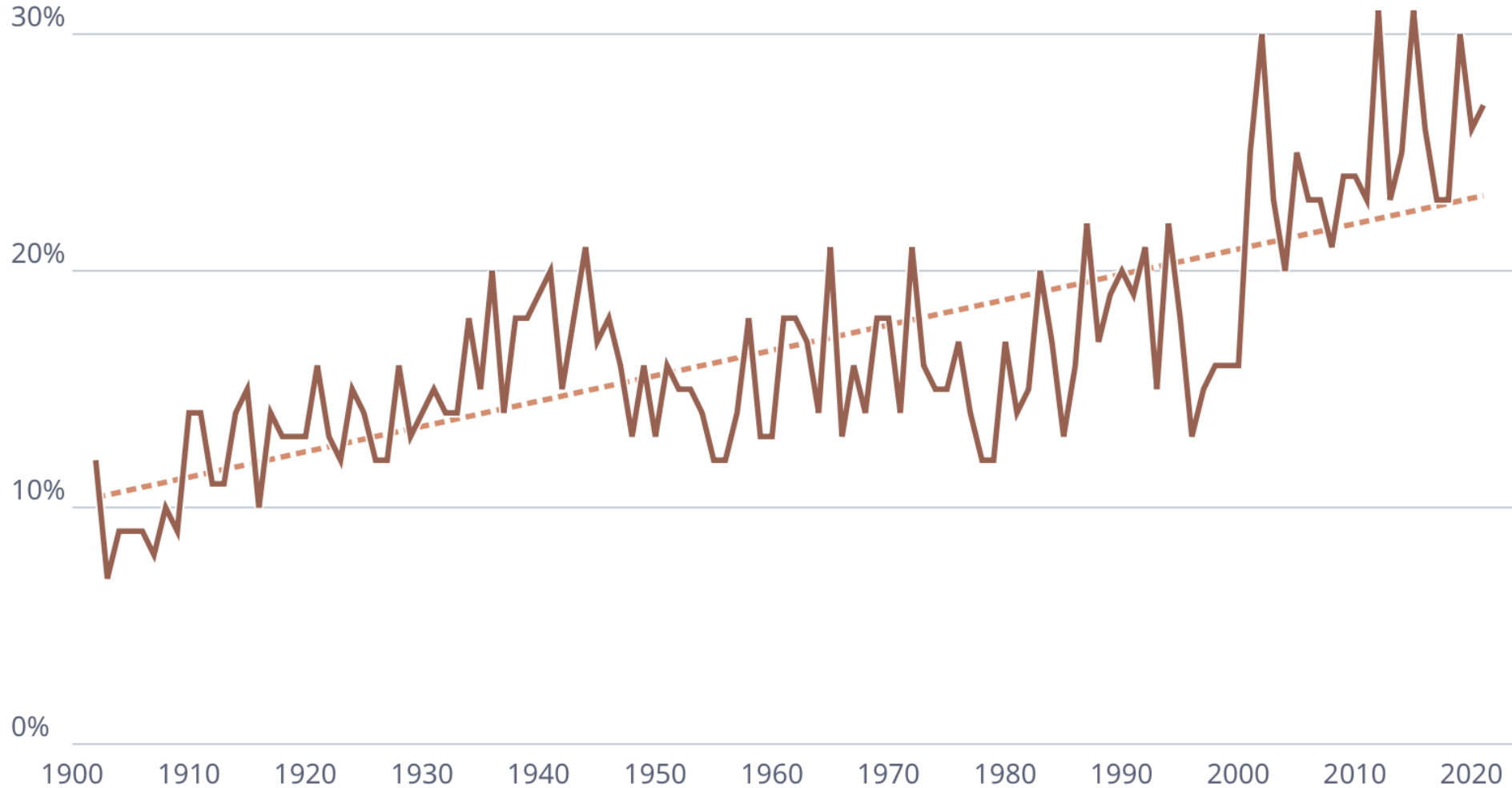
Üre fiyatındaki keskin hareket tersine döndü.

Dünya Üre Fiyatları (\$/ton)



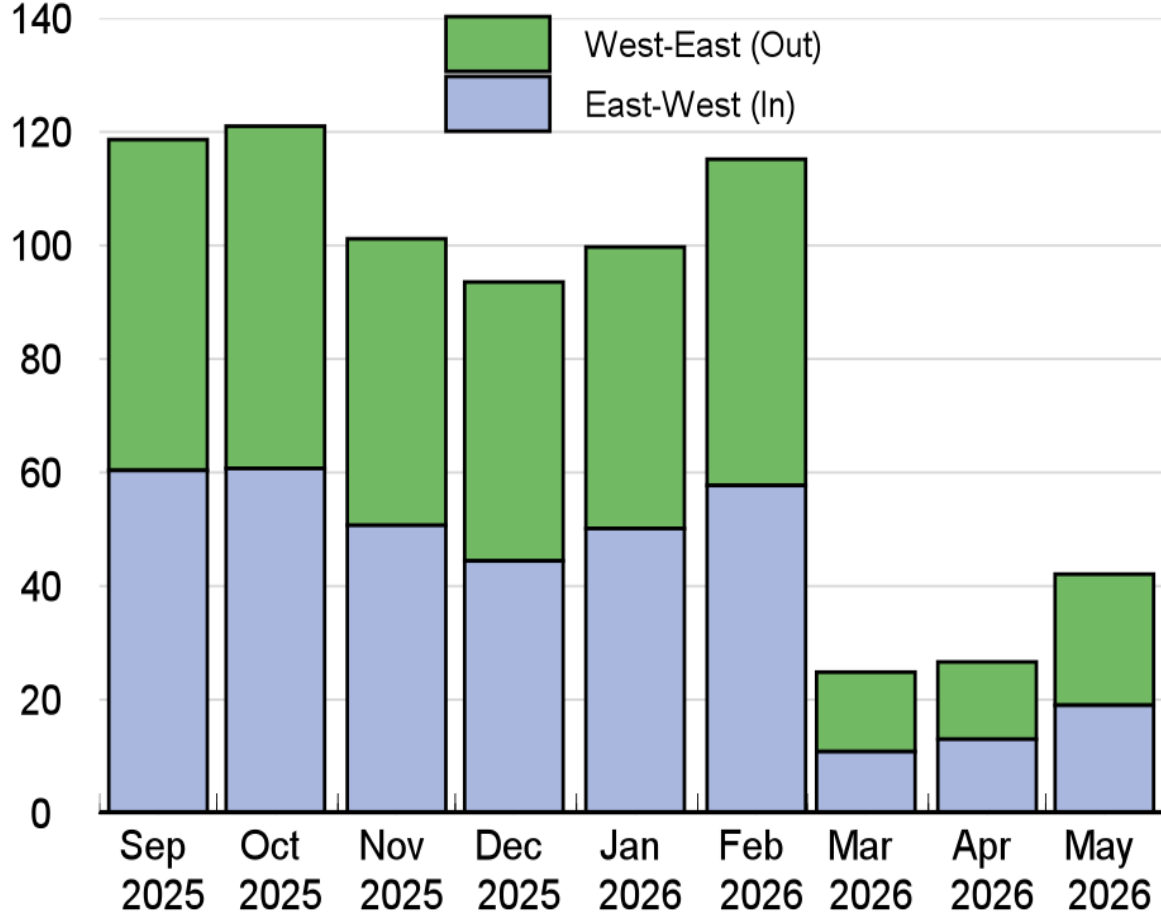
İklim değişikliği ve kuraklık gıda fiyatları açısından risk oluşturuyor.

Küresel ölçekte kuraklığa maruz kalan arazilerin oranı (%)

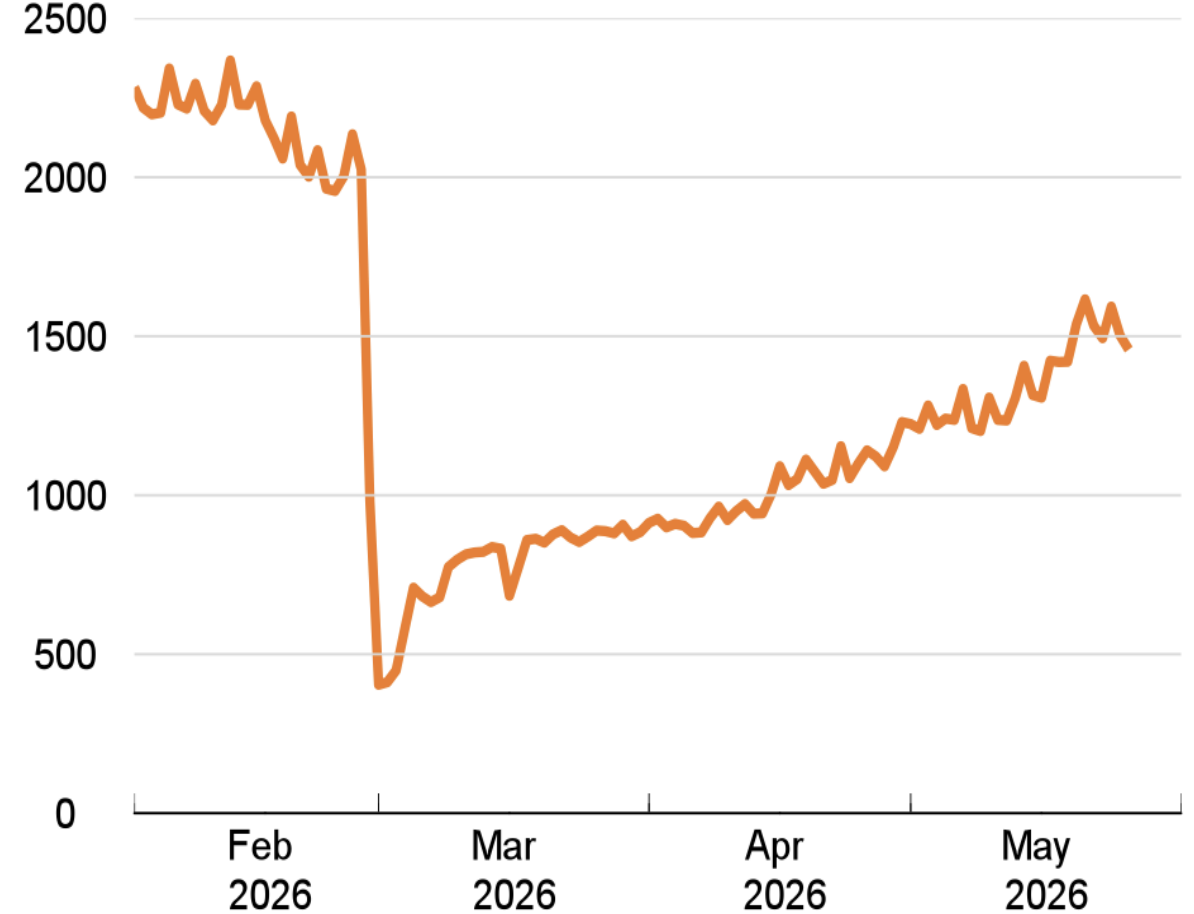


# Hürmüz boğazındaki tıkanıklık ve bölgedeki ulaşım sıkıntıları süürüyor.

## Hürmüz boğazından geçişler (günlük ort.)

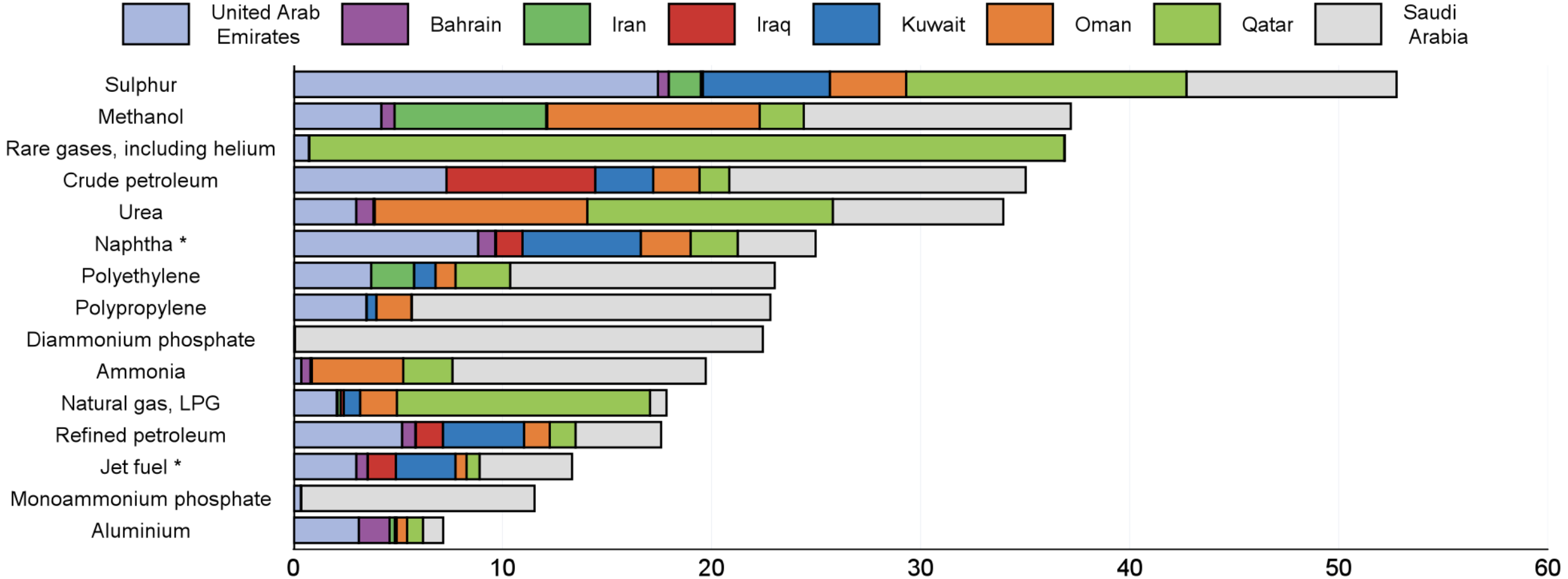


## Bölge havalimanlarındaki ticari uçuş sayısı



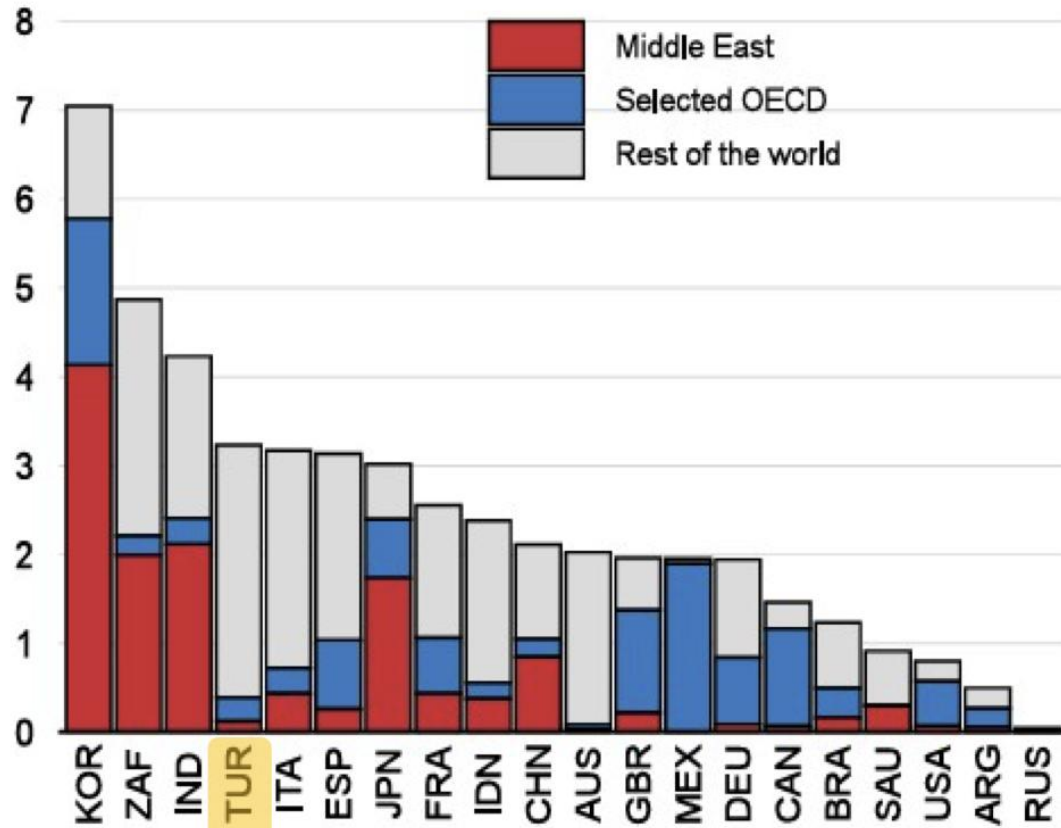
# Hürmüz boğazındaki tıkanıklık ve bölgedeki ulaşım sıkıntıları süürüyor.

## Kritik ürünlerde körfez bölgesinin dünyadaki ihracat payı (%)

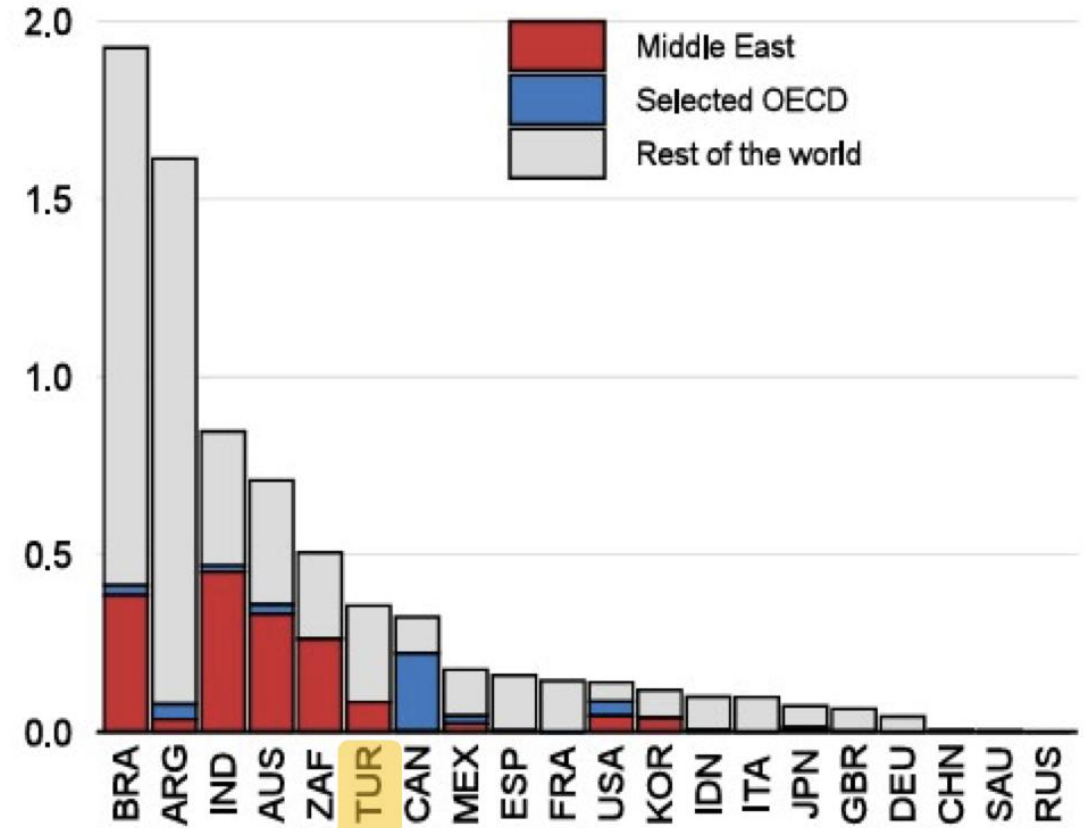


Türkiye'nin enerji ve gübrede bölgeye bağımlılığı nispeten düşük.

**Petrol ve Doğalgaz İthalat Payı (% GSYİH, 2024)**

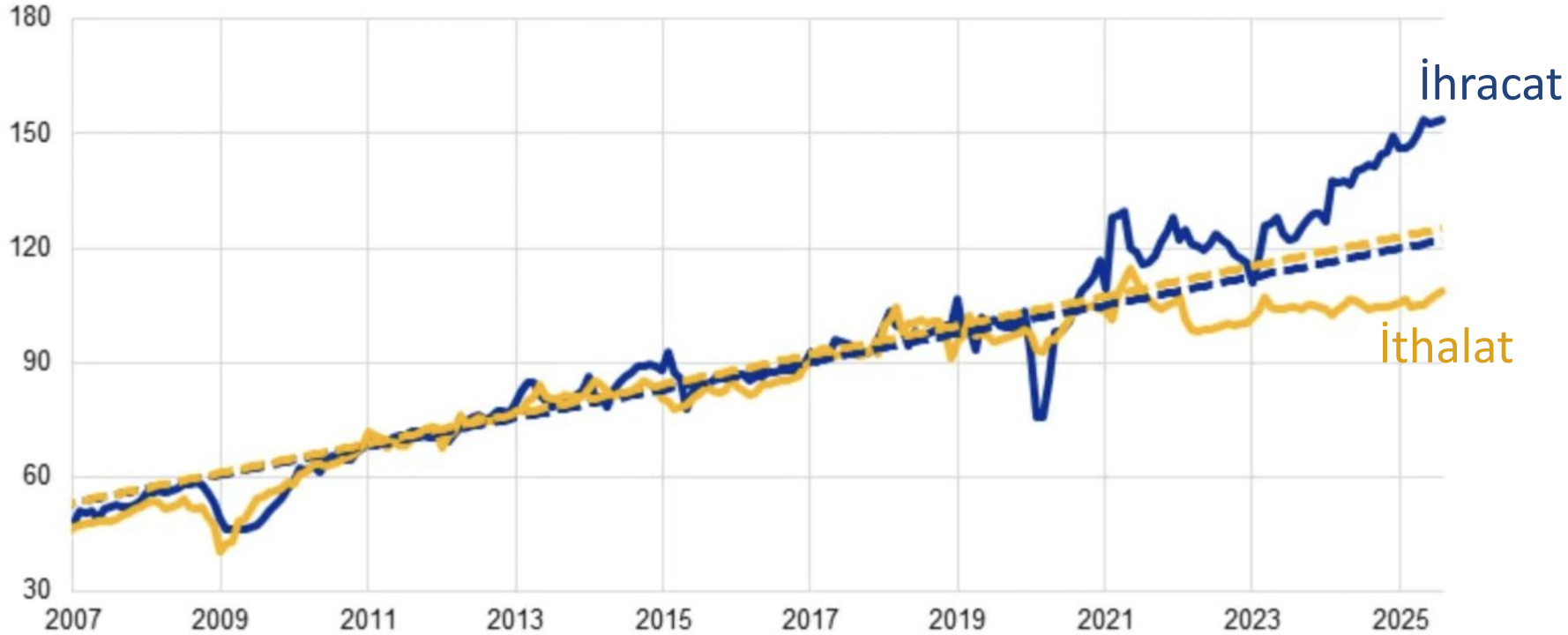


**Gübre İthalat Payı (% GSYİH, 2024)**



Çin'in küresel pazarlarda artan payı ihracatımız açısından risk oluşturuyor.

Çin'in İhracat ve İthalatı (reel, 2019=100)



Kaynak: ECB.

# Değişen küresel iktisadi paradigma ve Türkiye ekonomisi

## Zorluklar

- Büyüme ve ticarete ivme kaybı
- Turizmde zayıflama
- Navlun ve sigorta maliyet artışı
- Sermaye akımlarının zayıflaması
- Petrol fiyatlarının dış denge ve enflasyona etkisi

# Değişen küresel iktisadi paradigma ve Türkiye ekonomisi

## Zorluklar

- Büyüme ve ticarete ivme kaybı
- Turizmde zayıflama
- Navlun ve sigorta maliyet artışı
- Sermaye akımlarının zayıflaması
- Petrol fiyatlarının dış denge ve enflasyona etkisi

## Fırsatlar

- Güvenli bölge algısı (gayrimenkul, turizm)
- Uzun vadede savaş bölgesinden kayacak yatırımlar
- Jeostratejik konumumuzun güçlenmesi
- Tedarik zincirleri ve lojistikte konum avantajı
- Enerji hatlarındaki olası değişimler
- Bölgede altyapı projelerinin ivmelenme potansiyeli

# Türkiye'nin Makroekonomik Görünümü

# Makroekonomik istikrar programı

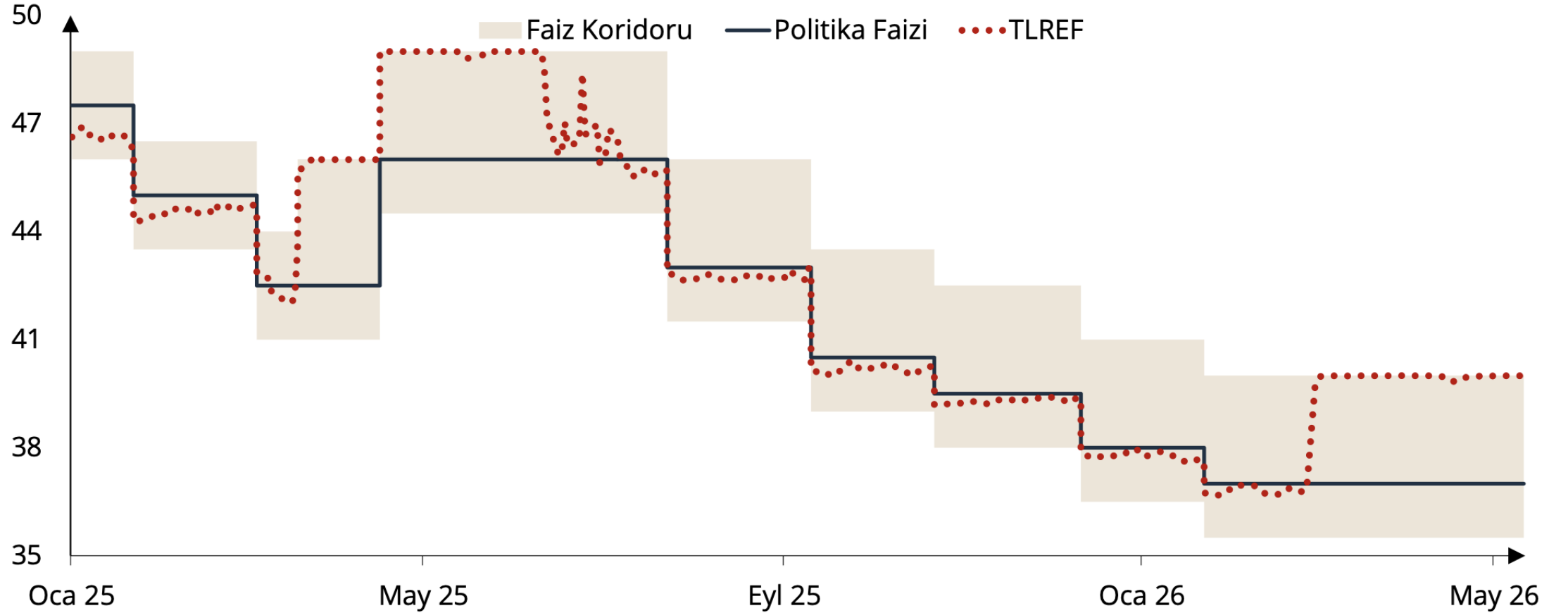
- Amaç: makroekonomik risklerin azaltılması
  - Enflasyon, dış açık ve zayıf döviz rezervleri

# Makroekonomik istikrar programı

- Amaç: makroekonomik risklerin azaltılması
  - Enflasyon, dış açık ve zayıf döviz rezervleri
- Araçlar
  - Faiz artışları, kredi büyümesine sınırlama
  - Döviz rezervlerinin güçlendirilmesi
    - KKM'den çıkış
  - Sürdürülebilir bütçe dengesi
  - Verginin tabana yayılması

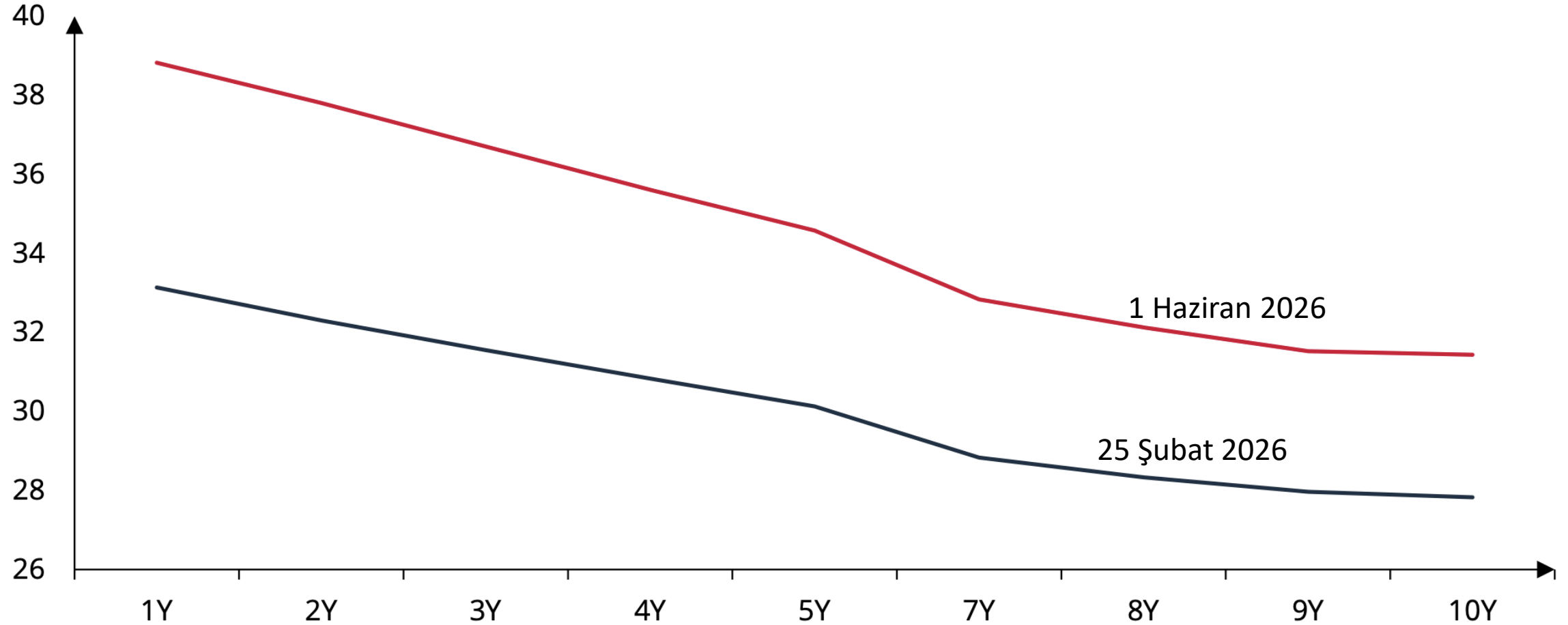
Savaşla birlikte TCMB faizleri fiilen 300 baz puan artırdı.

## TCMB Politika Faizleri ve TLREF (%)



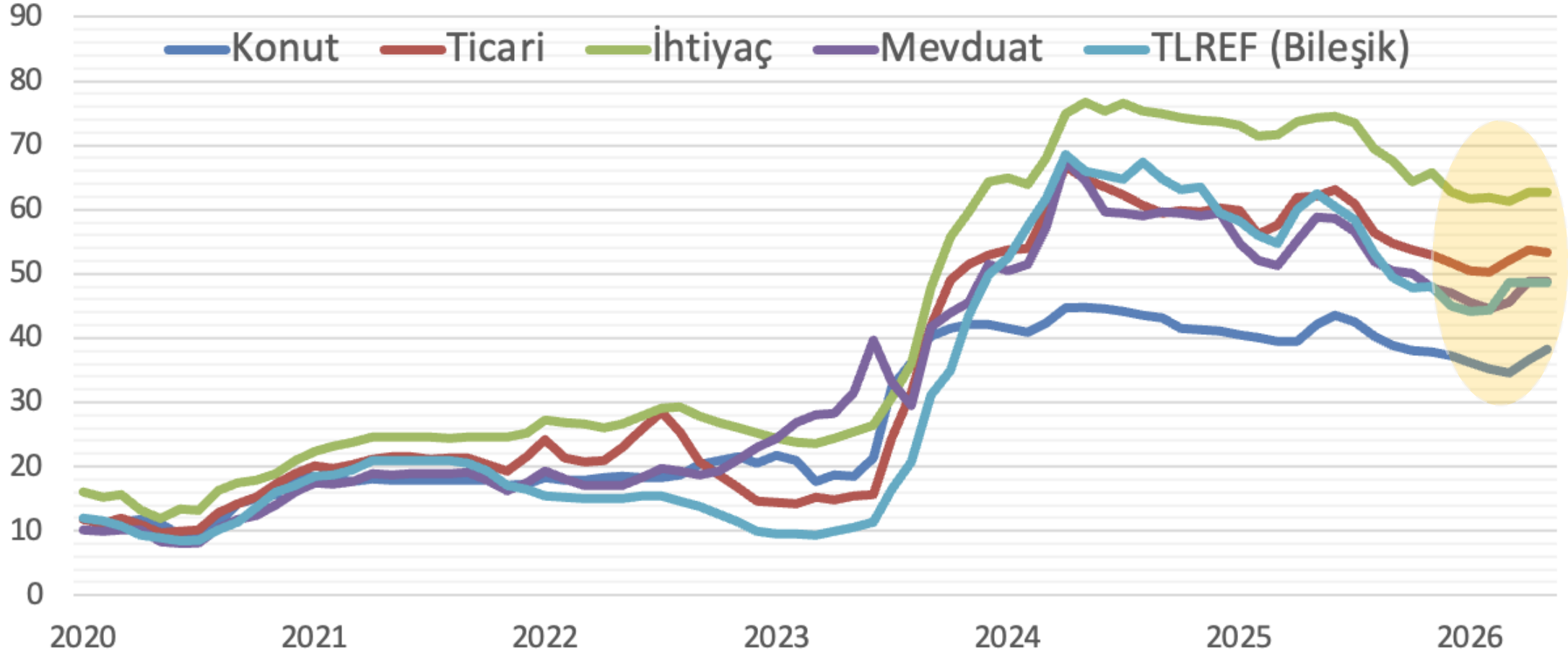
Savaşla birlikte faizler her vadede yükseldi.

### Hazine tahvili getirileri (%)



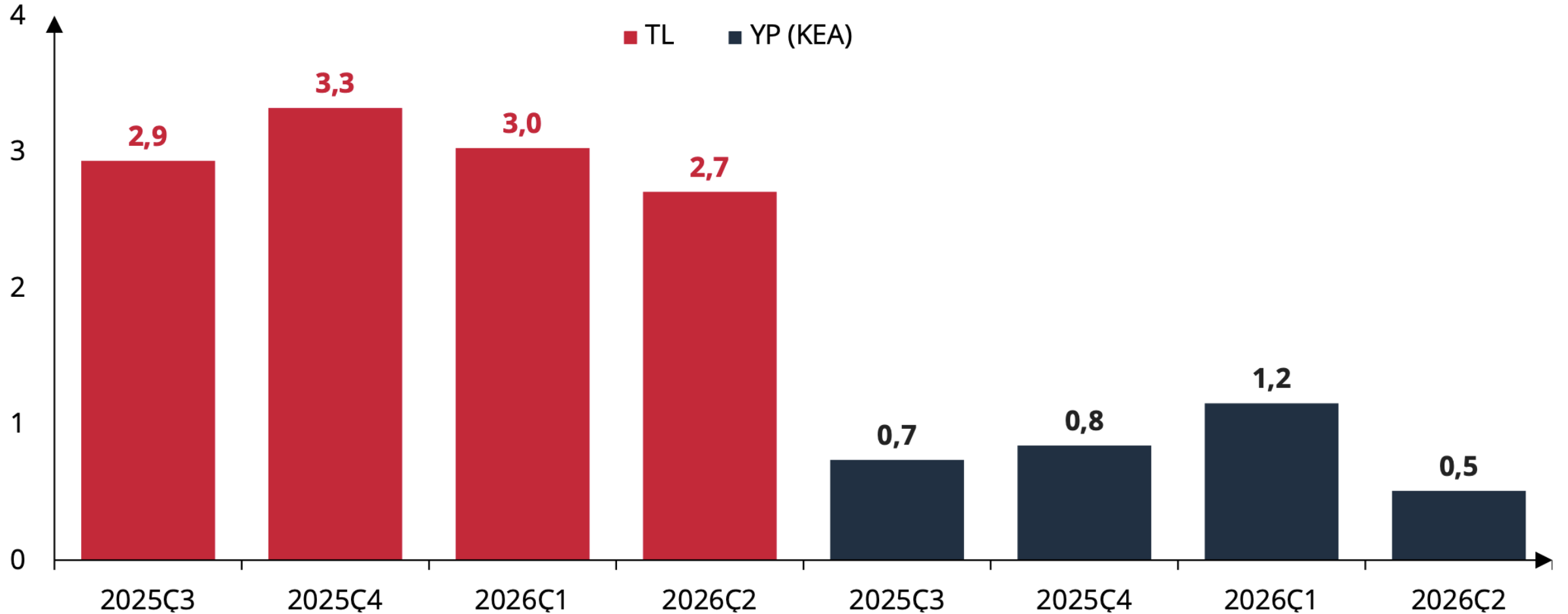
Savaşın ardından mevduat ve kredi faizleri yukarı döndü.

## Faiz Oranları (% , yıllık bileşik)



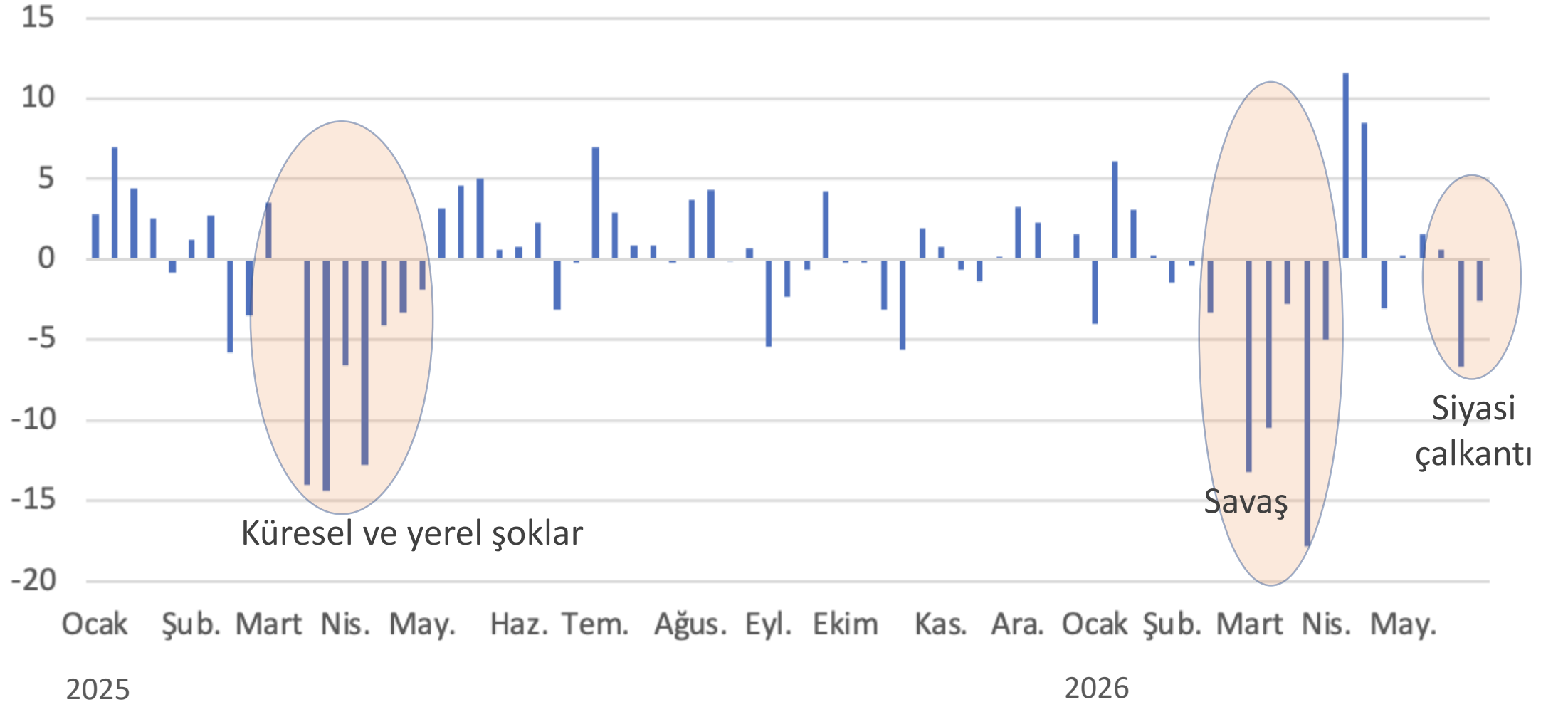
Kredilerde son dönemde sınırlı bir yavaşlama gözleniyor.

Ticari kredi büyüme oranı (aylık ort, çeyreklik, %)



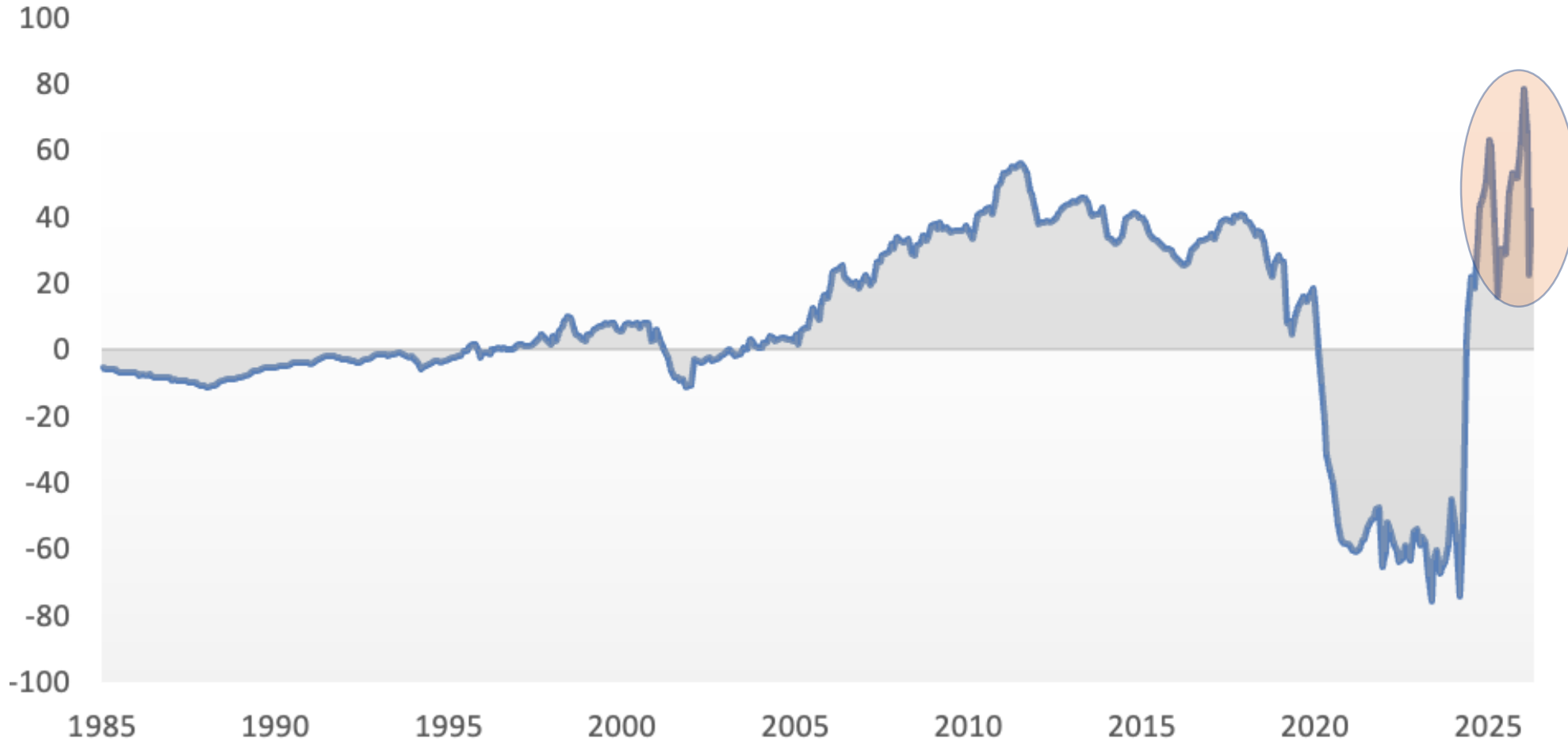
TCMB kur kontrolü için yüklü müdahalelere devam ediyor.

TCMB haftalık net döviz alımları (milyar \$)



Savaş sonrası müdahalelerle TCMB'nin net döviz rezervi azalsa da rezervler halen makul seviyelerde.

### TCMB Net Rezerv (milyar USD)



Jeopolitik gelişmelerle birlikte risk priminde gözlenen artış kalıcı olmadı.

### Türkiye Risk Primi (CDS, 5 yıl)

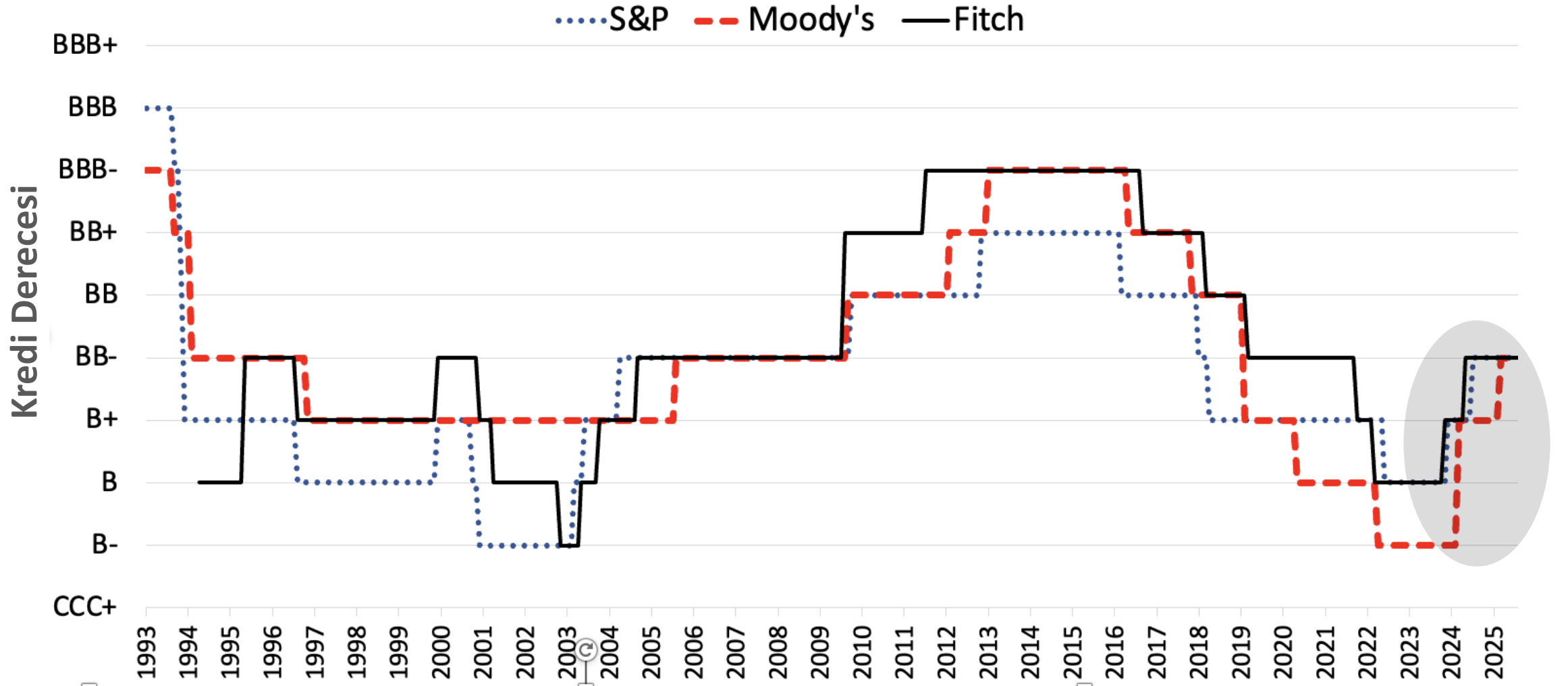


Küresel faizlerdeki artış ve risk oynaklığı Eurobond faizimize yansıyor.

## Türkiye 10 yıllık eurobond faizi (%)

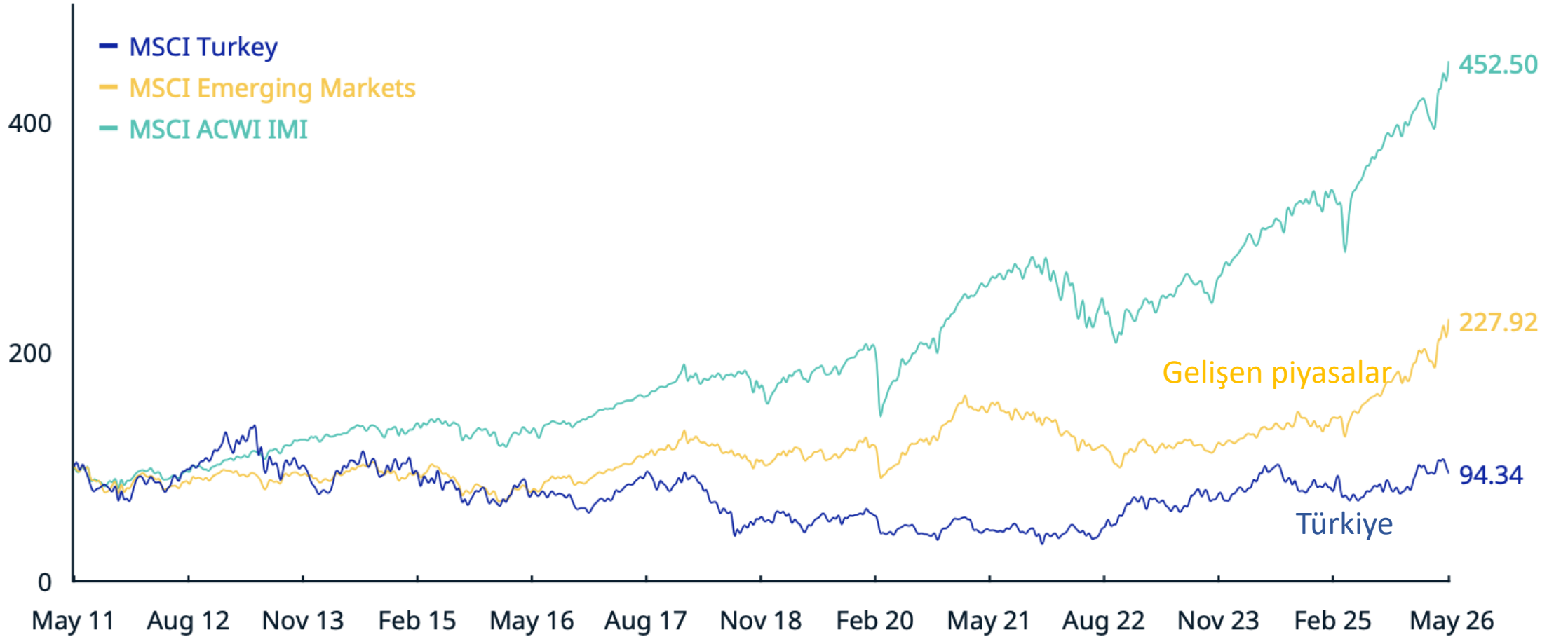


Savaş sonrası Türkiye'nin kredi notlarında bir değişim olmadı.



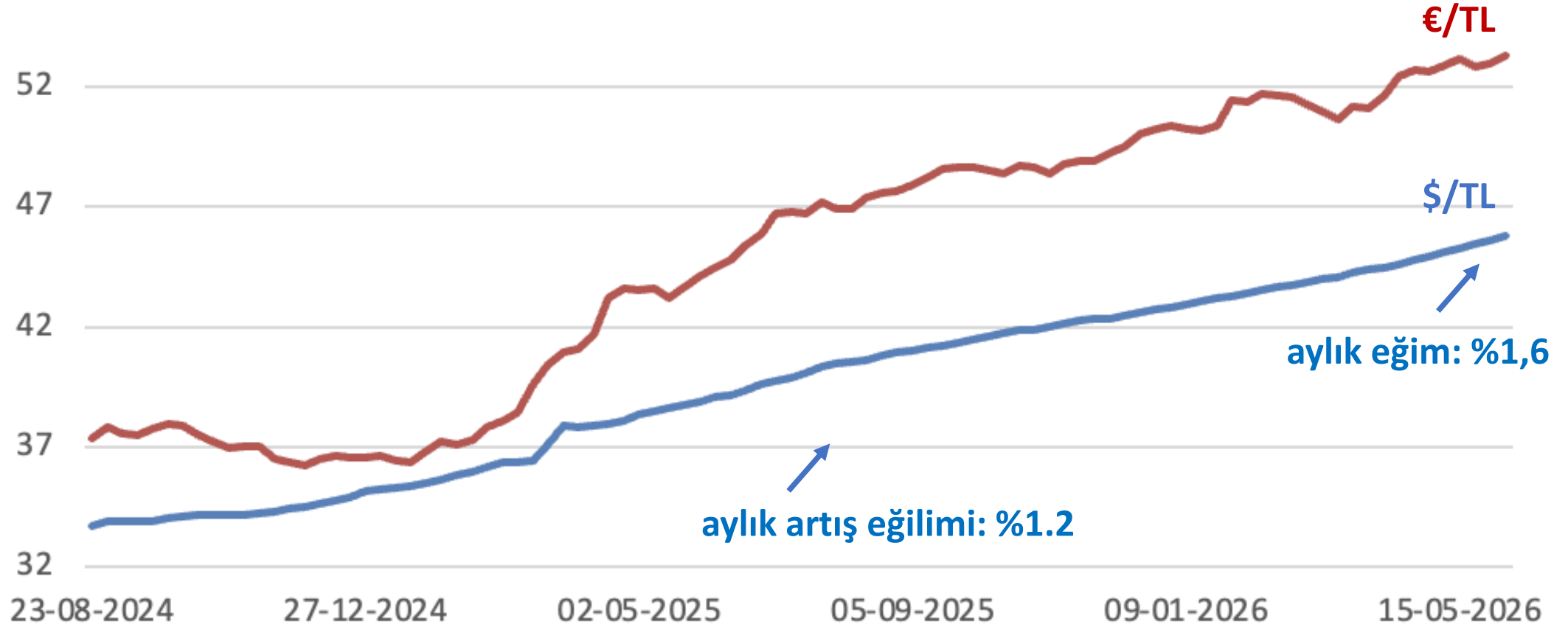
# Türkiye son yıllarda hisse senedi piyasasında geride kaldı.

## MSCI Hisse Senedi Endeksleri (USD)



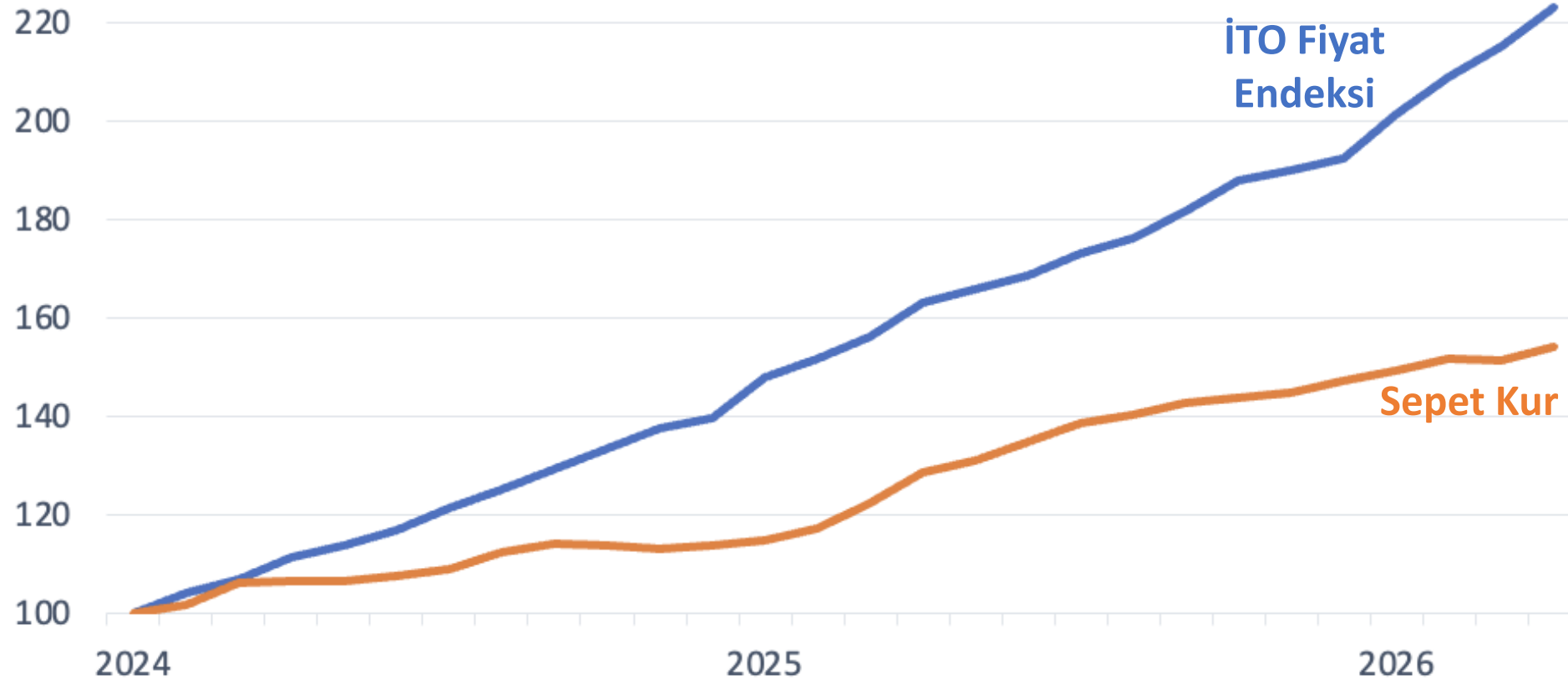
Dolar/TL kurunun artış eğilimi son dönemde bir miktar hızlansa da kontrollü seyretmeye devam ediyor.

## Dolar/TL ve Euro/TL Kuru



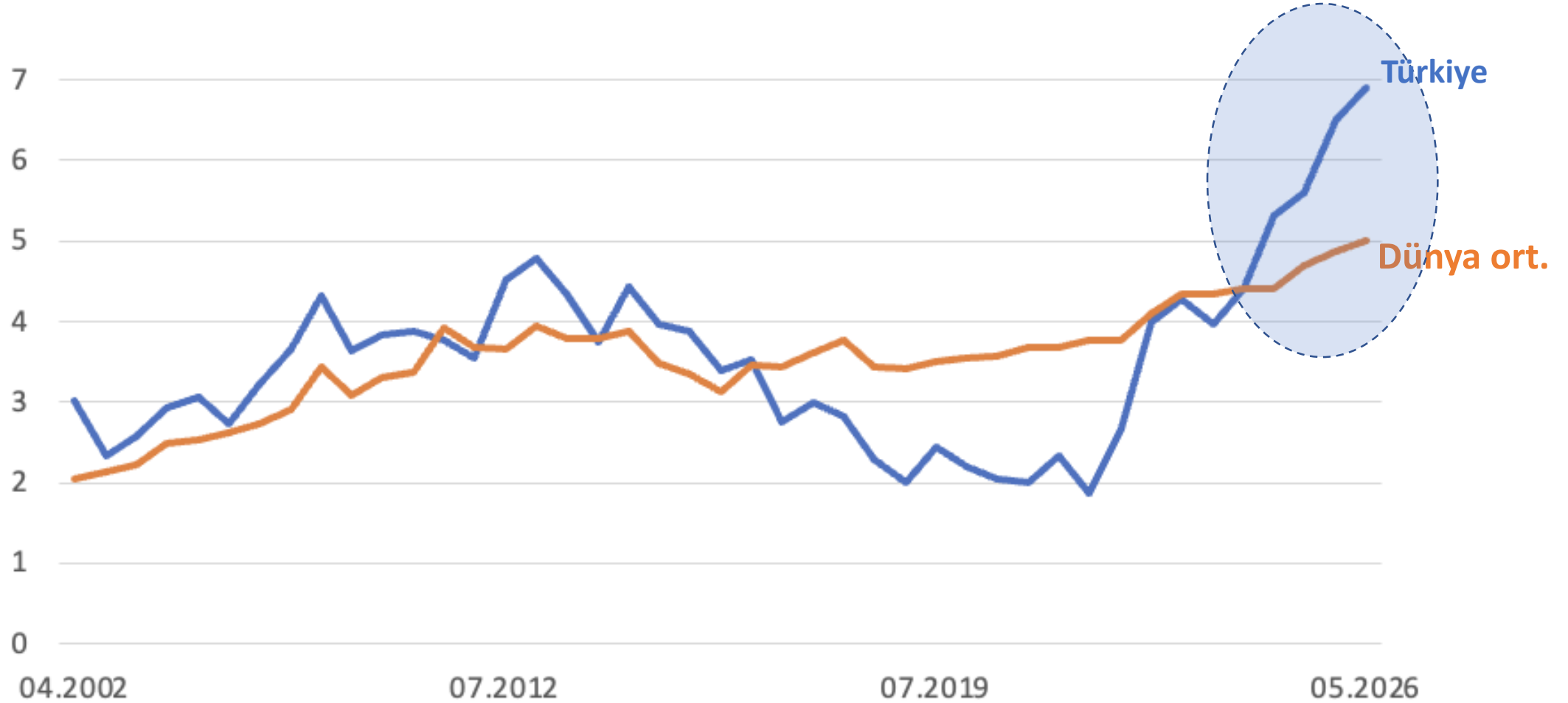
Döviz kurundaki artışın enflasyonun altında seyretmesi  
içerde dolar bazında fiyat ve ücretleri artırıyor.

## Döviz kuru ve fiyat endeksi (2024 Ocak=100)



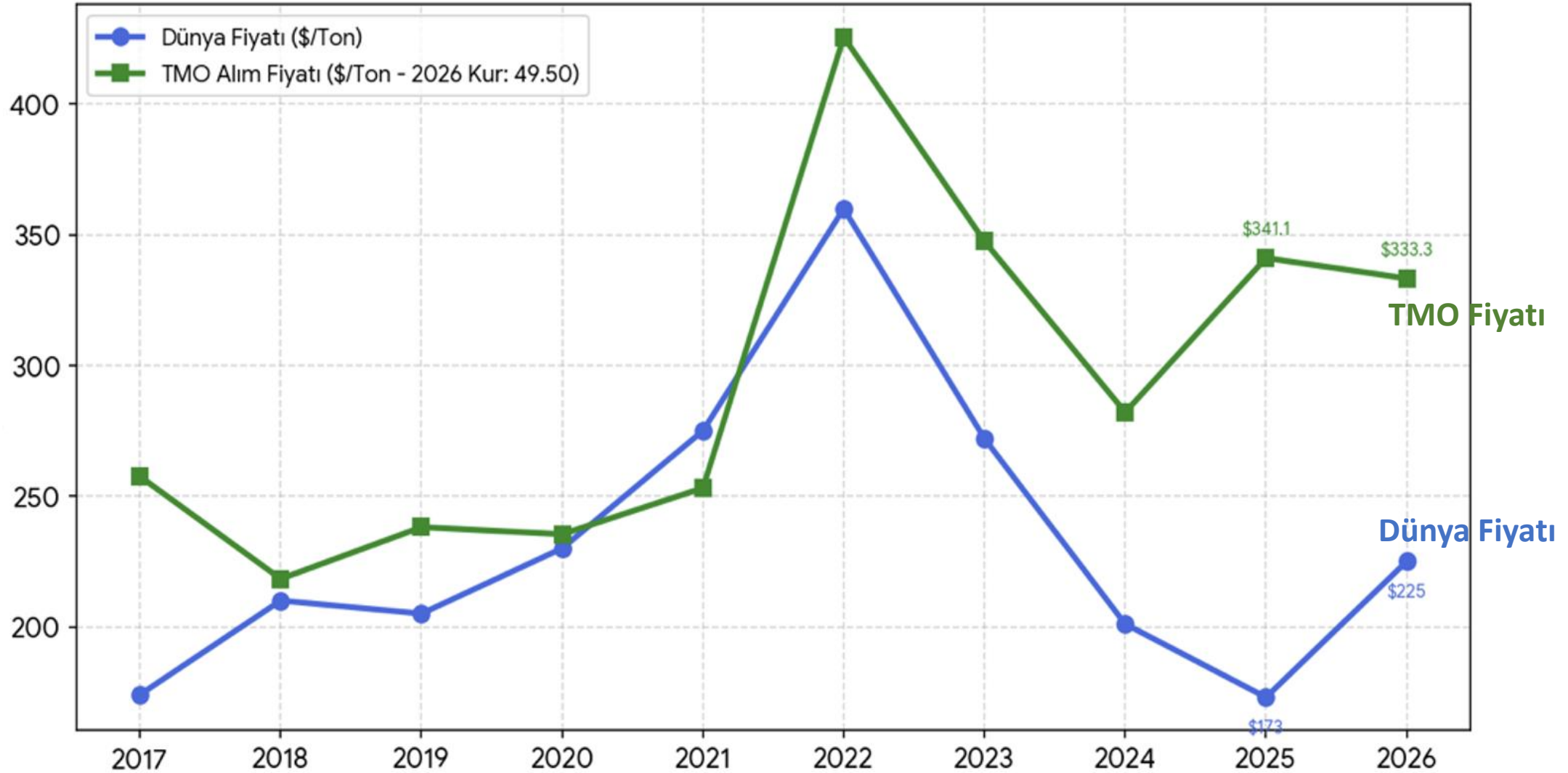
Son yıllarda Türkiye dünya ortalamasına göre pahalandı.

## Big Mac Sandviç Fiyatı (ABD doları)



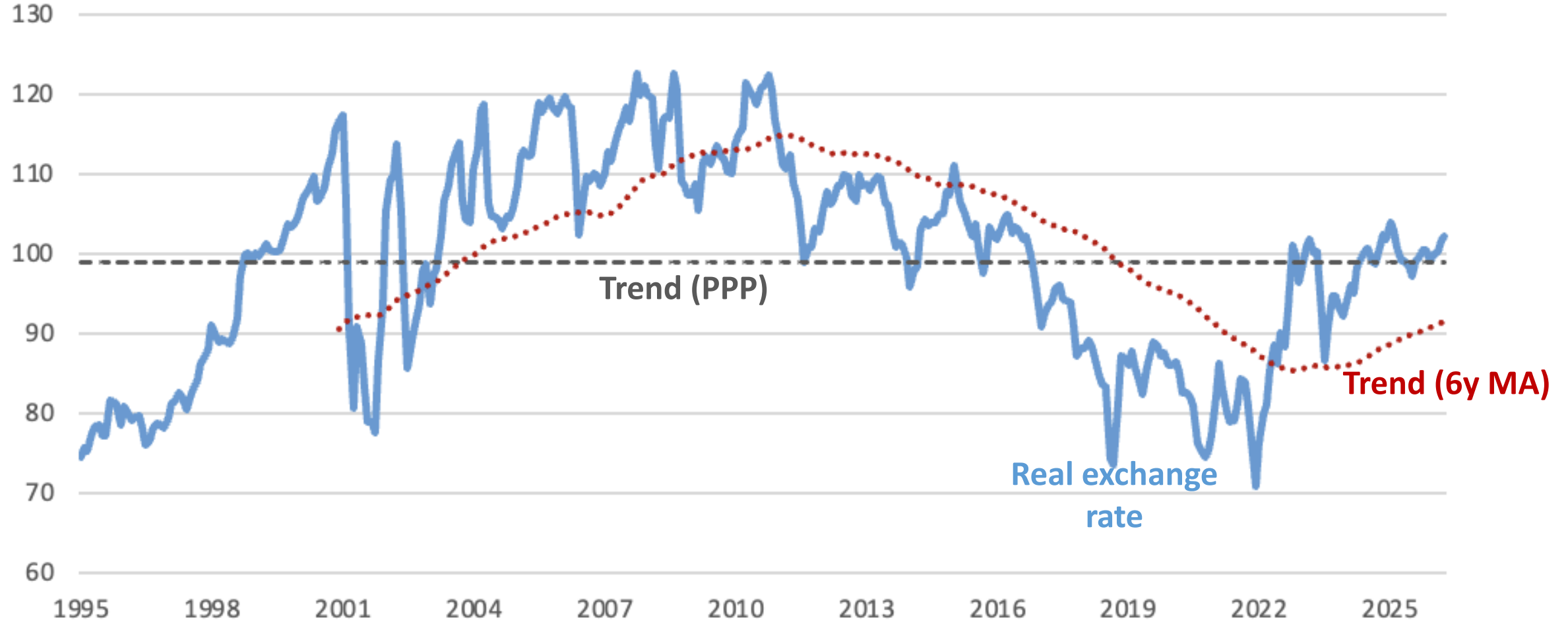
Türkiye ve dünya buğday fiyat farkı son yıllarda arttı.

Dünya vs. Türkiye Buğday Fiyatı (2026 Kur Ortalama: 49.50 TL/USD)



Tarihsel trendlere göre TL sınırlı ölçüde değerli görünüyor.

## Reel kur ve tarihsel eğilimler



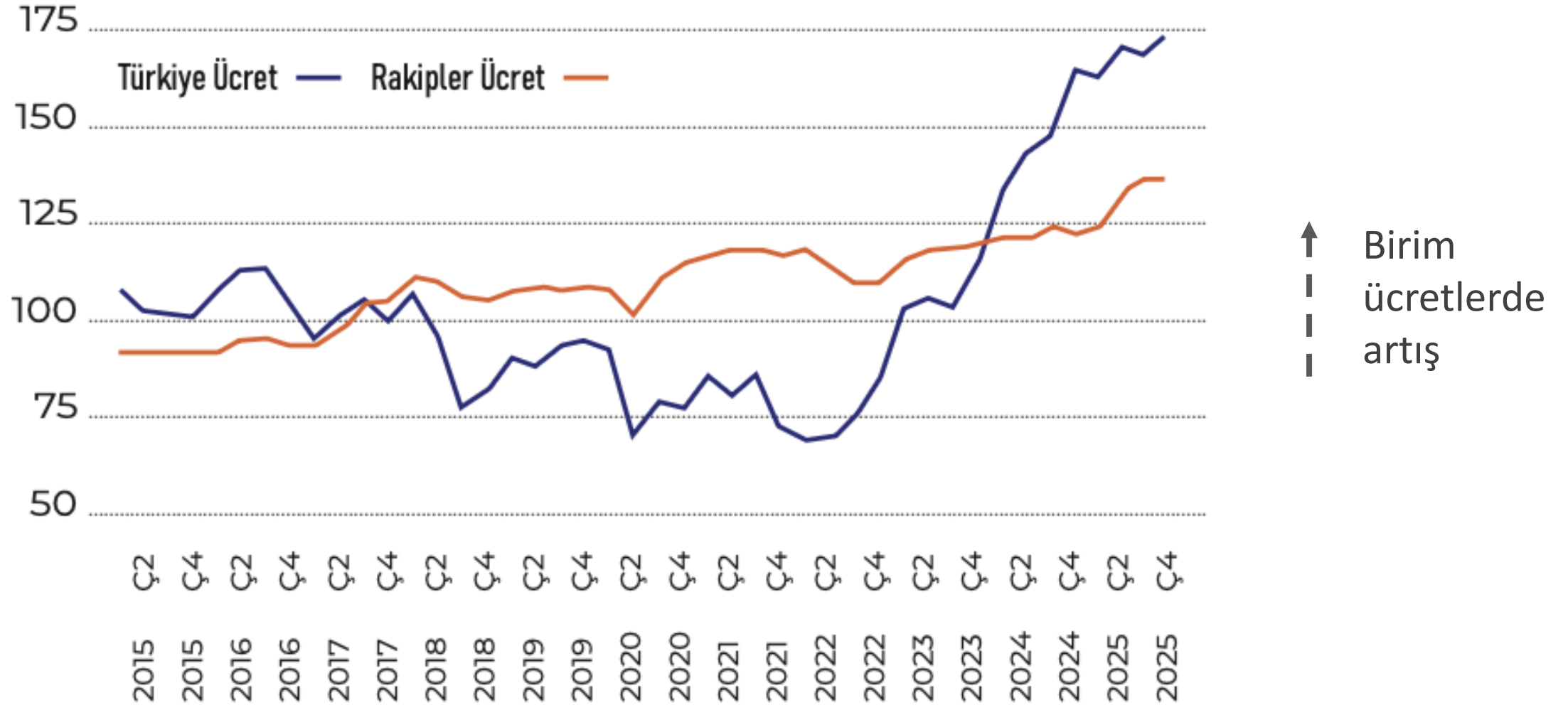
İhracatçı üreticilerin (maliyet bazlı) dış rekabet gücü tarihsel olarak düşük düzeylerde seyrediyor.

## Maliyet Bazlı Rekabet Gücü Endeksi (2017=100)



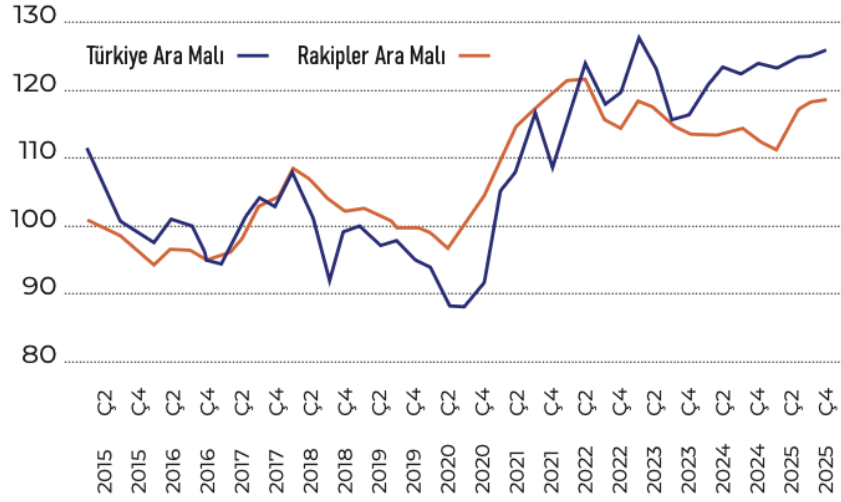
İş gücü maliyetleri dolar bazında artmaya devam ediyor.

### Dolar bazında ücret endeksi (2017=100)



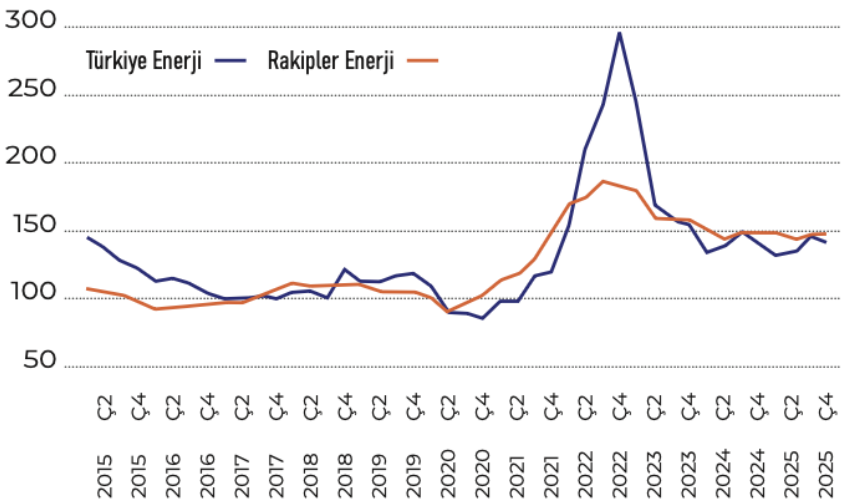
# Enerji dışındaki üretim maliyetleri görece olarak artıyor.

## Türkiye ve Rakip Ülkelerde Ara Malı Maliyeti

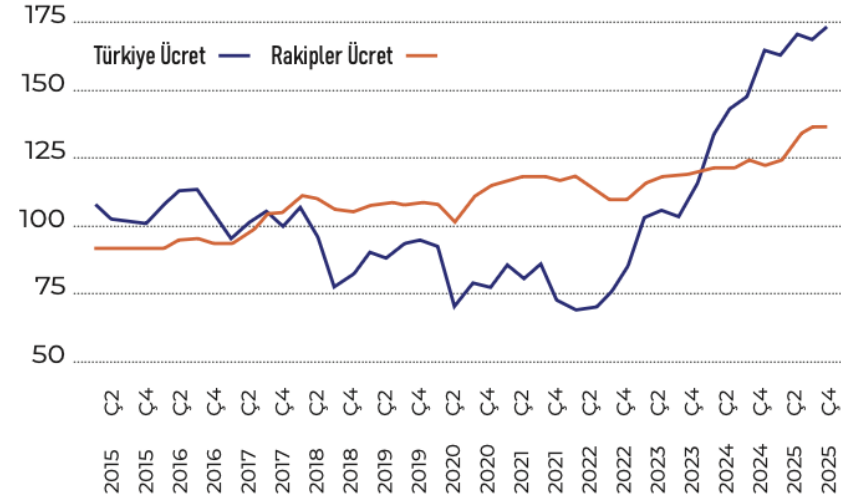


Kaynak: SAHA Analytics

## Türkiye ve Rakip Ülkelerde Enerji Maliyeti

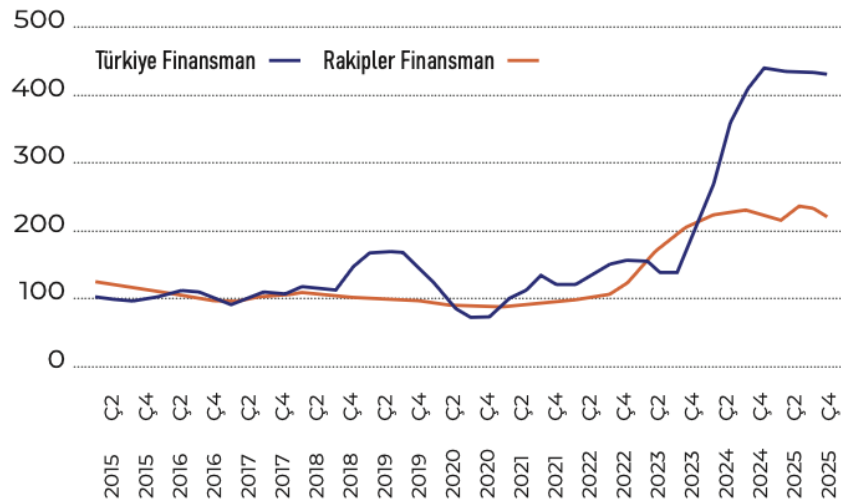


## Türkiye ve Rakip Ülkelerde İş Gücü Maliyeti (Ücret)



Kaynak: SAHA Analytics

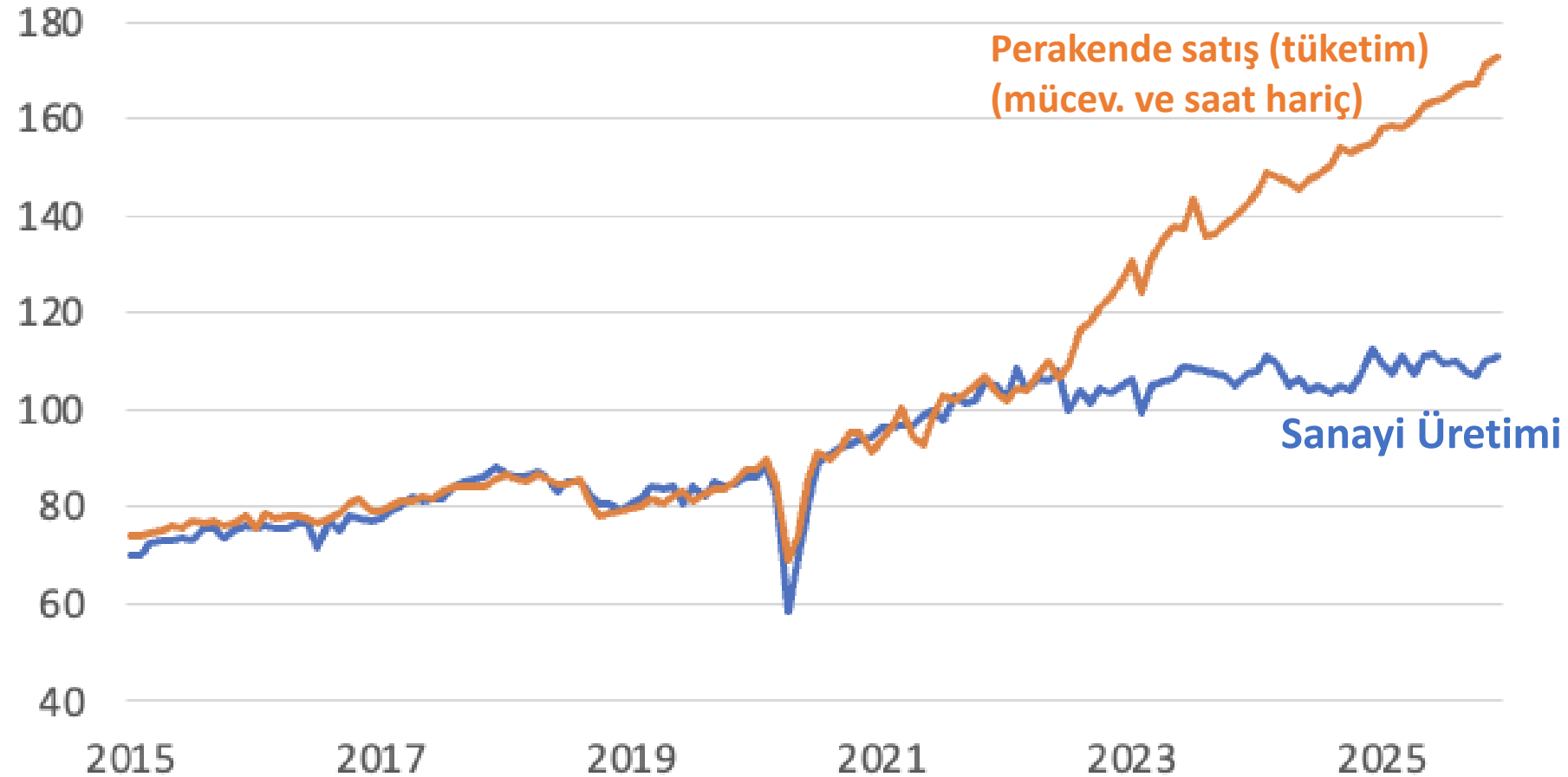
## Türkiye ve Rakip Ülkelerde Finansman Maliyeti



↑ Üretim maliyetinde görece artış

Türkiye'de üretim durgun seyrederken iç talep artmaya devam ediyor.

Sanayi Üretimi ve Tüketim (2022 Ocak = 100)



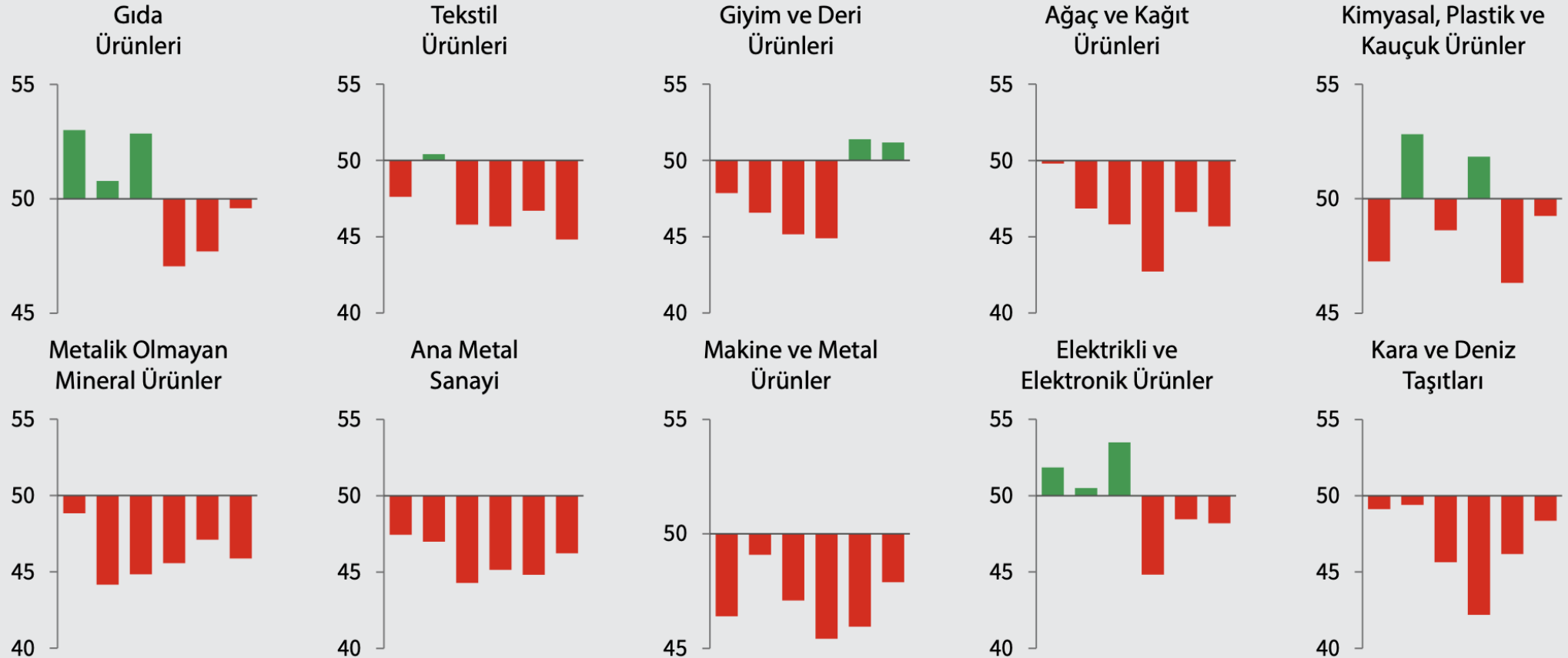
# Sanayi alt sektörlerinde zayıf seyir devam ediyor.

## Sektörel PMI Endeksleri

### Sektörel PMI Genel Bakış

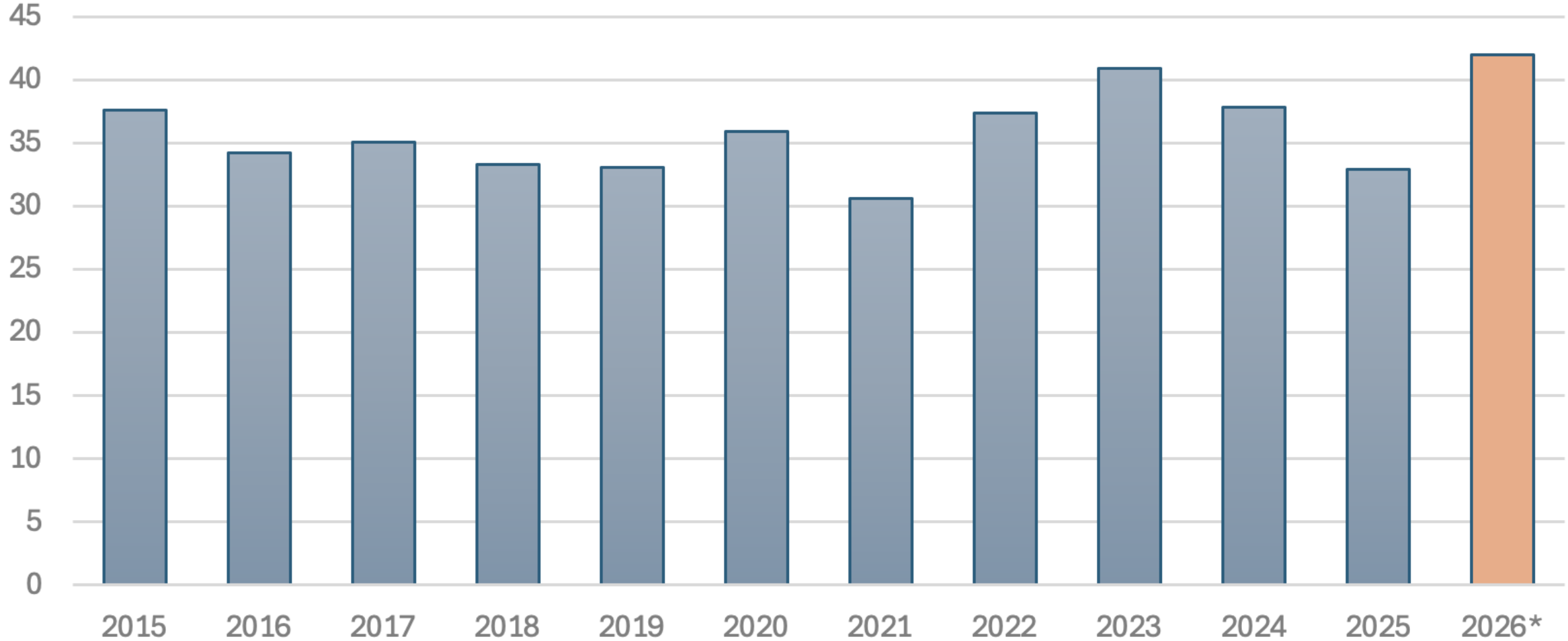
ma, >50 = önceki aya göre iyileşme, Ara'25 - May'26

Kaynaklar: İstanbul Sanayi Odası ve S&P Global PMI.



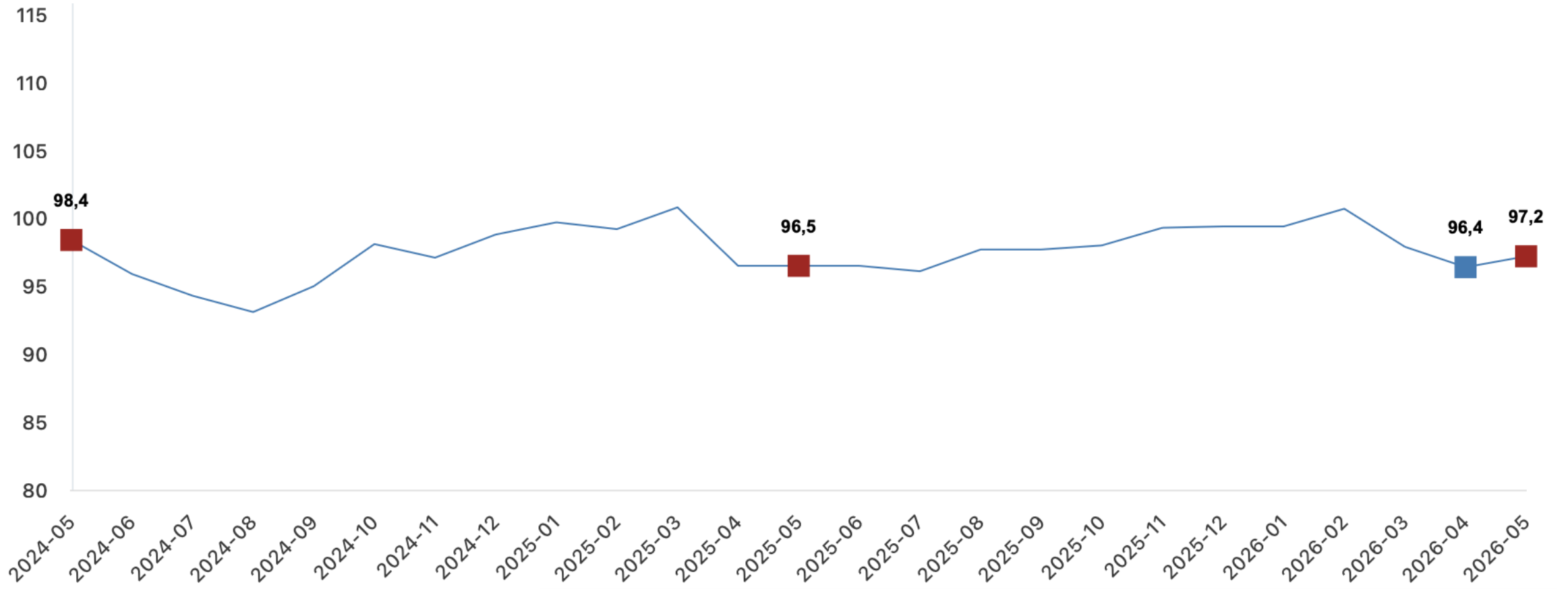
Bu yıl hububatta rekor üretim bekleniyor.

## Türkiye Hububat Üretimi (Mio Ton)



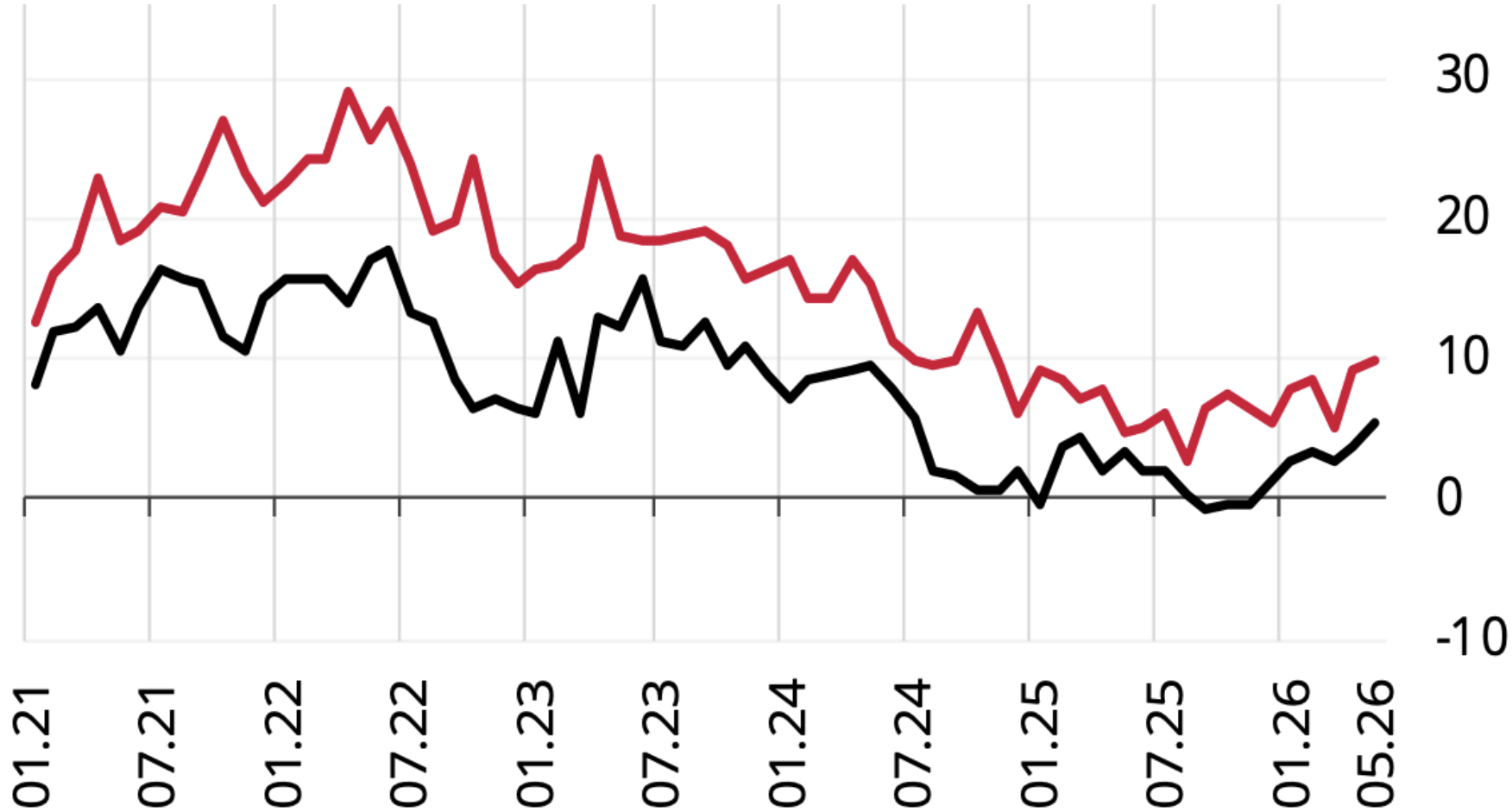
Savaş sonrası güven endekslerinde belirgin bozulma olmadı.

## Ekonomik güven endeksi



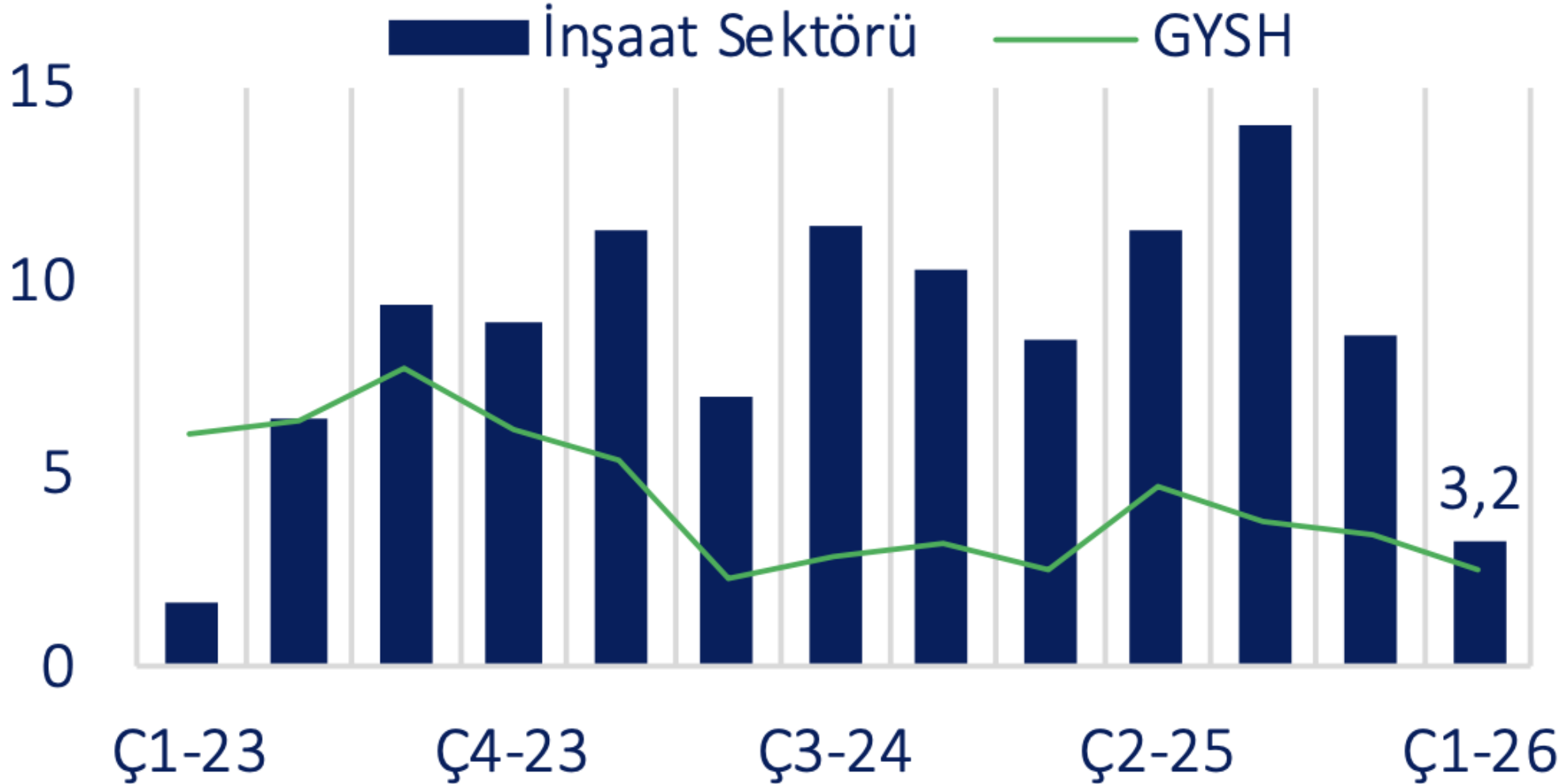
Son dönemde yatırım eğiliminde bir toparlanma gözleniyor.

— Gelecek on iki aydaki sabit sermaye yatırım harcaması  
— Gelecek üç aydaki istihdam



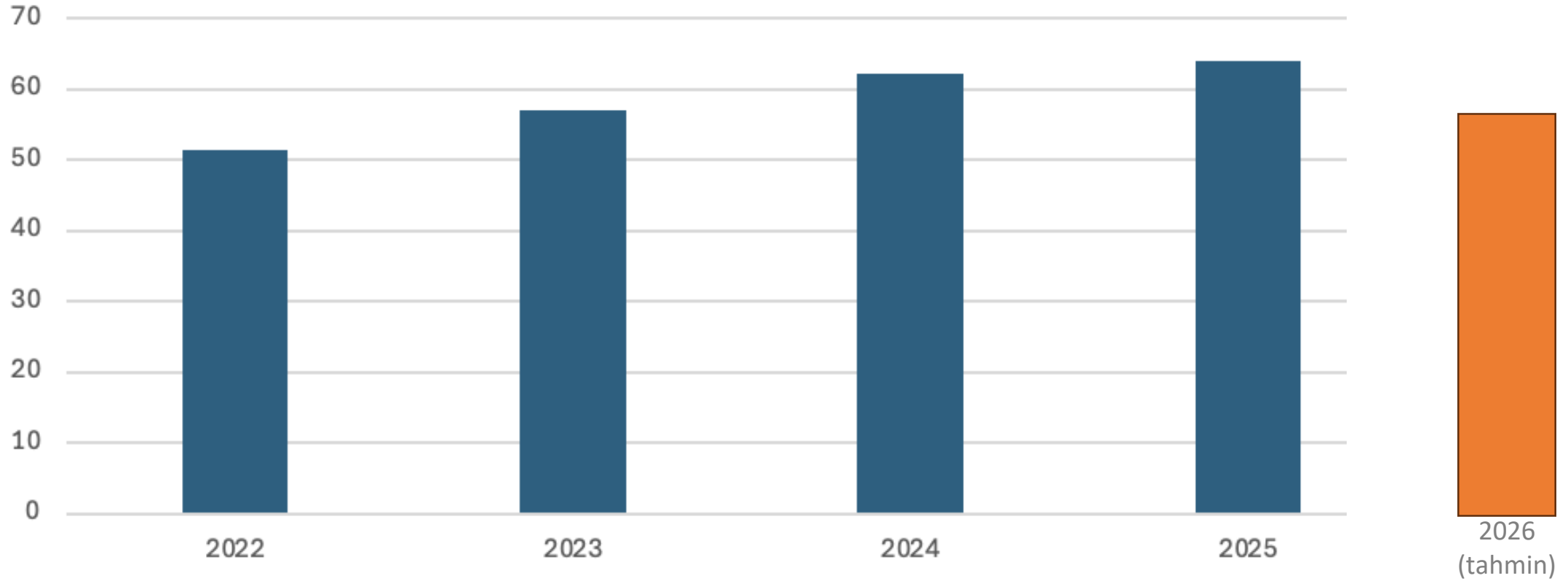
İnşaat sektörü büyümesi son yıllarda genele göre yüksek seyretti.

Yıllık büyüme oranları (%)



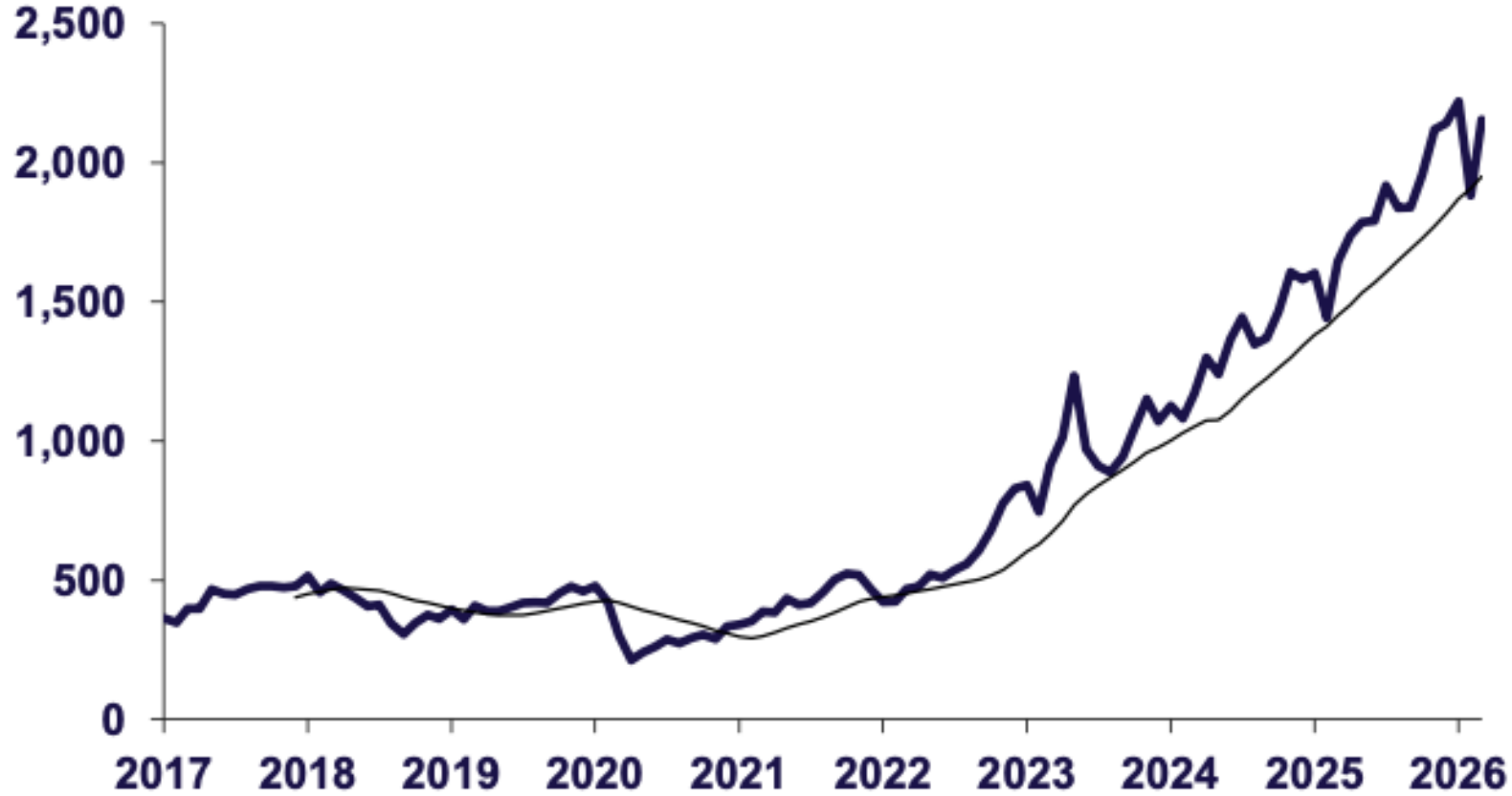
# Turizm'de savaş nedeniyle bu yıl kayıp bekleniyor.

Yabancı Ziyaretçi Sayısı (yıllık, milyon kişi)



Yurt dışında yapılan harcamalar hızlı artıyor.

Türkiye'de verilen kredi kartlarının yurt dışı harcamaları (milyon \$)



Türkiye'nin savaştan etkilenen Orta Doğu ülkelerine yılda 31 milyar dolar ihracatı var. Toplam ihracatımızın %11,7'sine denk geliyor.

### Savaştan Etkilenen Ükelere İhracat, 2023-2025 Ortalaması

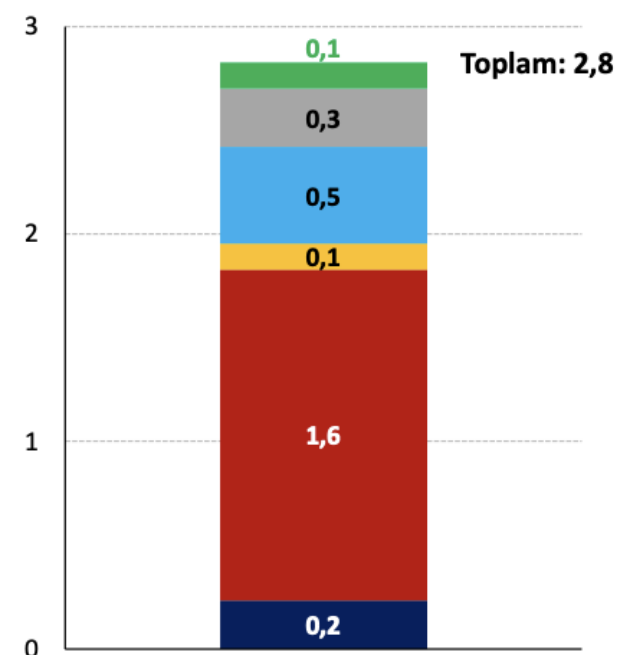
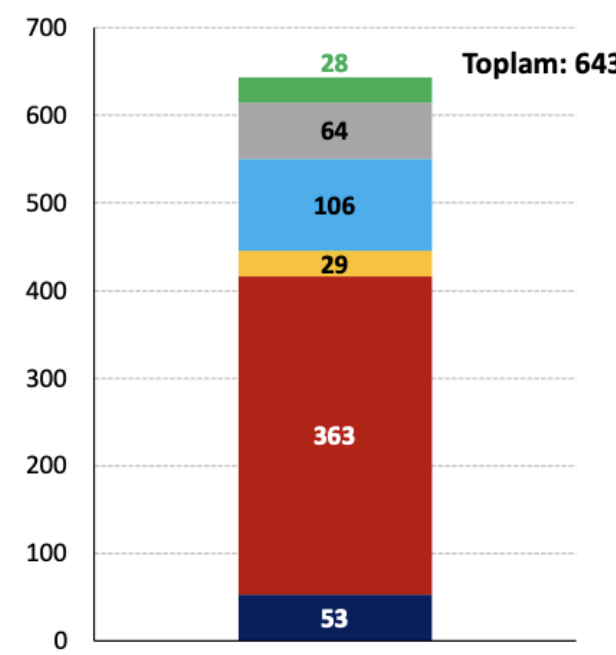
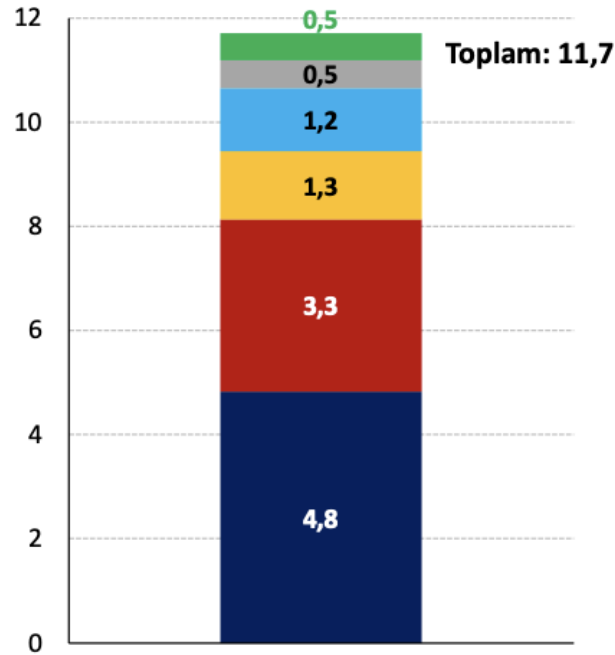
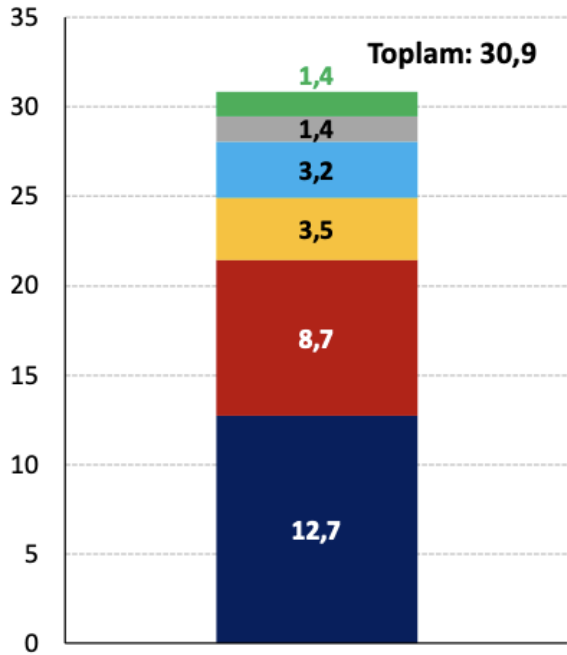
Yıllık İhracat Tutarı, milyar dolar

Toplam İhracattaki Pay, %

### Etkilenen Ükelerde Aylık Tahmini İhracat Kaybı

Aylık İhracat Kaybı, milyon dolar

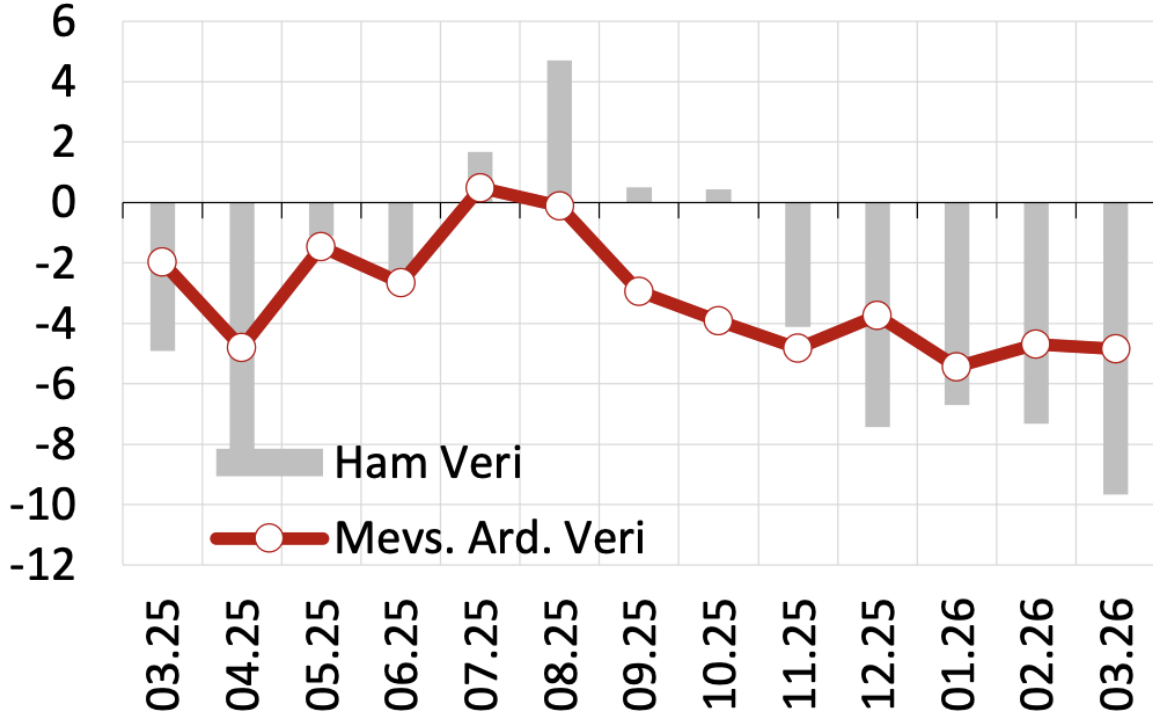
Aylık İhracat Kaybı Toplamdaki Payı, %



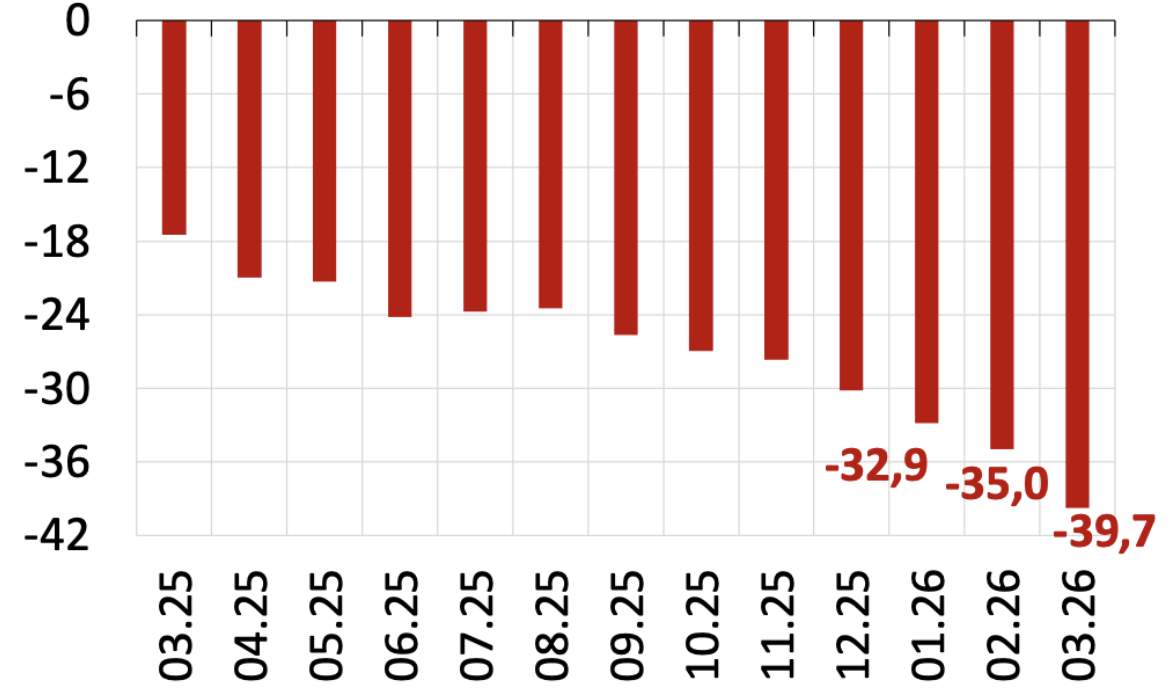
■ Irak ■ BAE ■ Suudi Arabistan ■ İran ■ Katar + Kuveyt + Bahreyn ■ Lübnan

Cari işlemler dengesinde son dönemde kademeli bir bozulma gözleniyor.

Aylık cari işlemler dengesi (milyar \$)

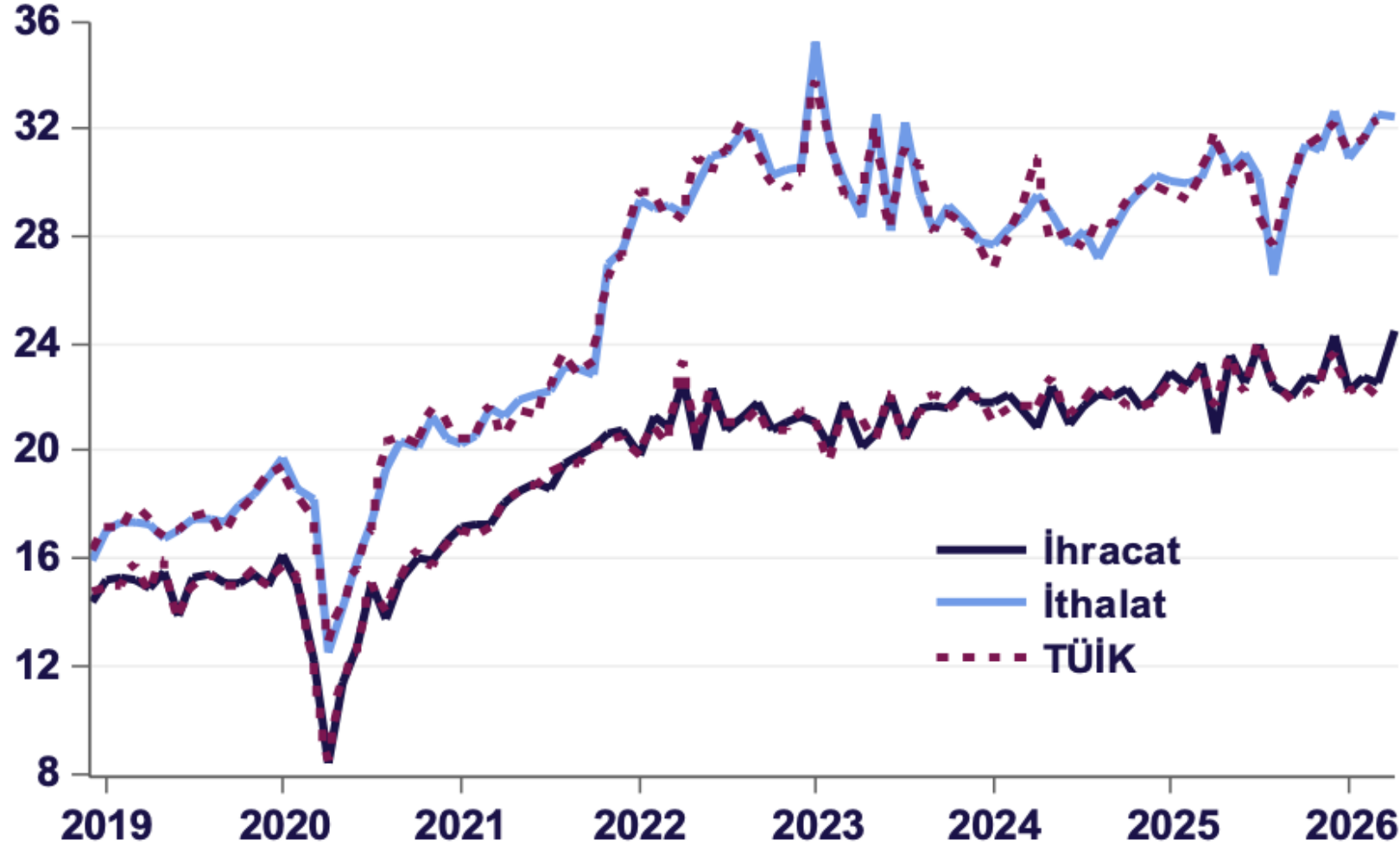


Yıllık cari işlemler dengesi (milyar \$)



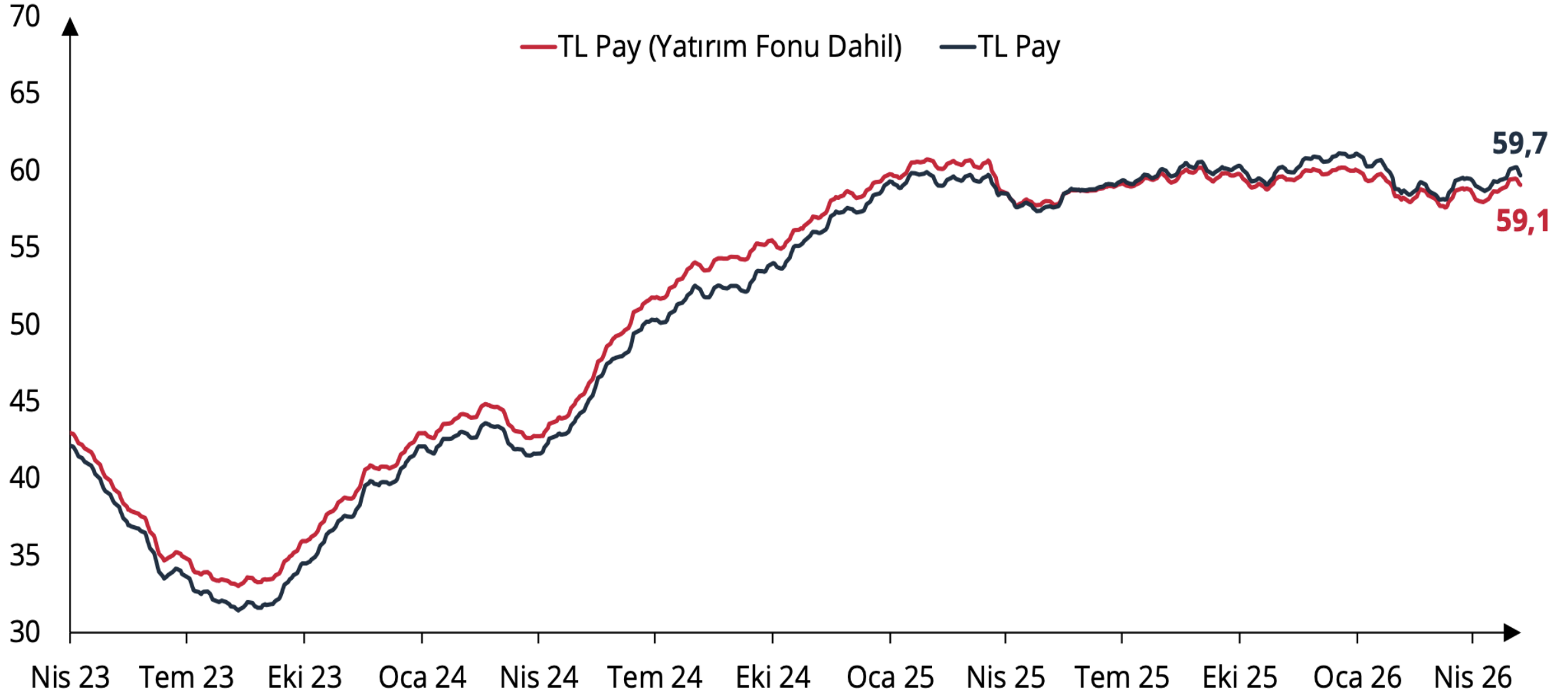
Dış ticaretin seyri cari işlemler açığının artacağına işaret ediyor.

İthalat ve ihracat (mevs. arındırılmış, aylık, milyar \$)



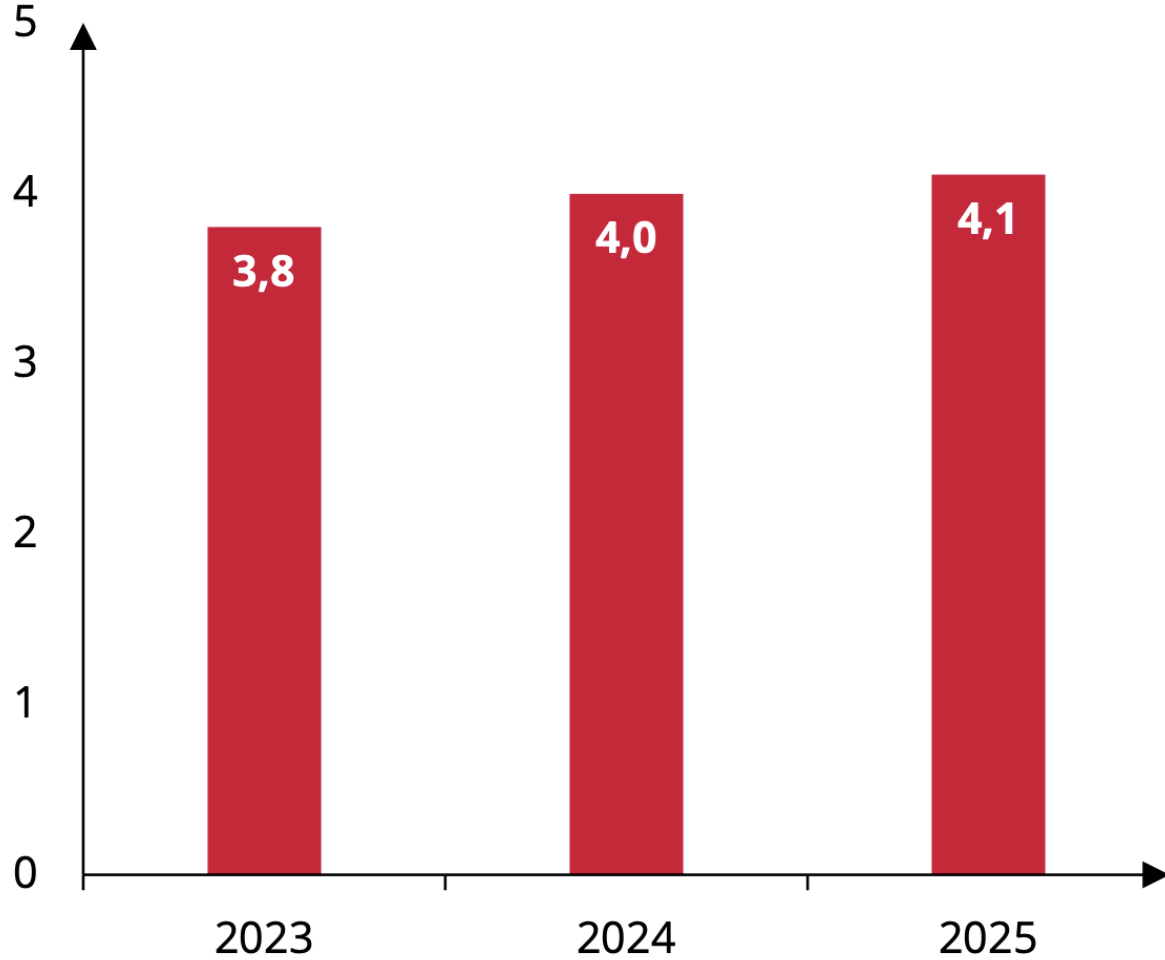
# Yurt içi yerleşiklerin döviz talebi sınırlı seyrediyor.

**Mevduat ve Yatırım Fonlarında TL Pay Gelişimi\*** (Resmî mevduat dahil, 5 GHO, %)

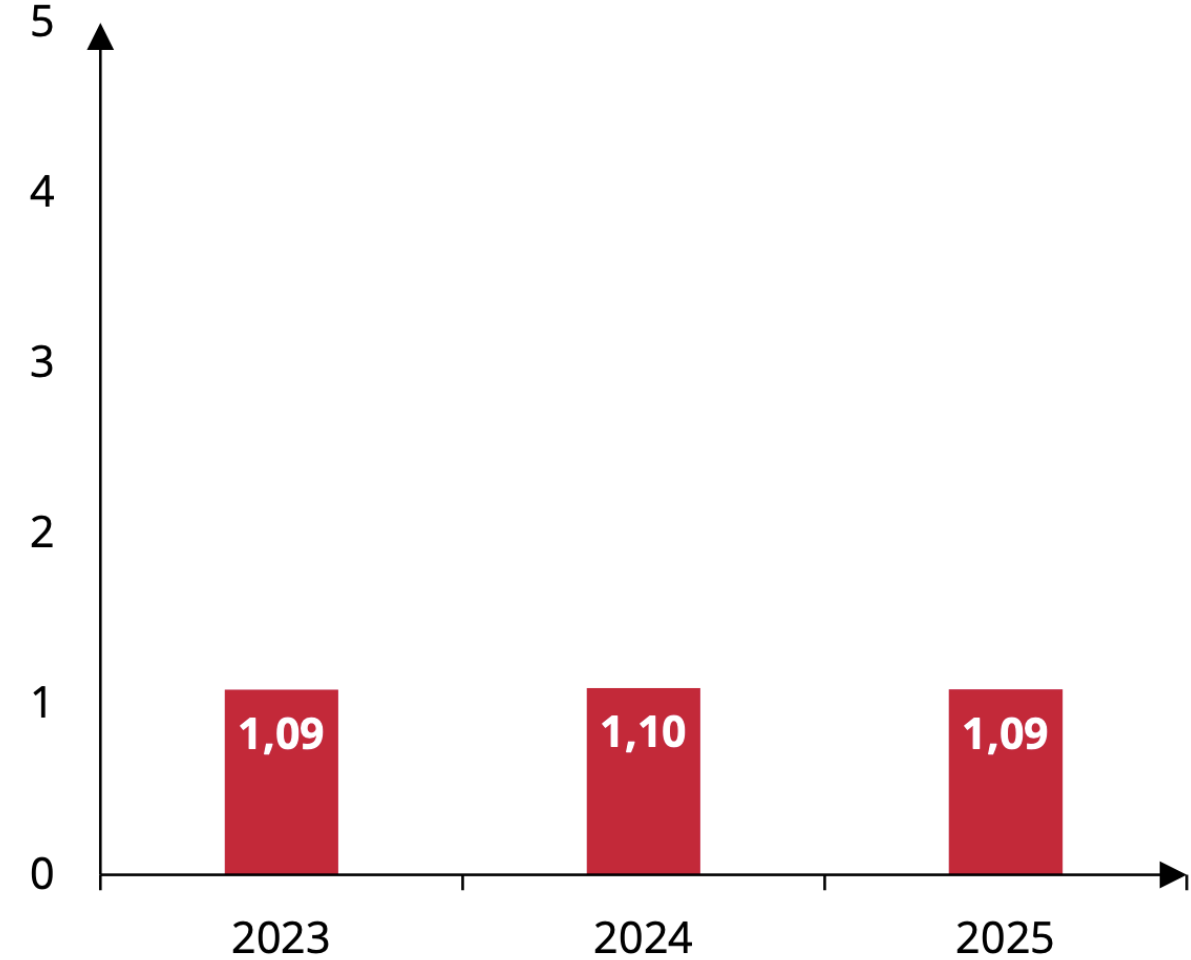


TL'deki reel değerlenmeye rağmen küresel ihracattaki payımızı koruyoruz.

**Türkiye'nin AB'nin Mal İthalatı İçindeki Payı\* (%)**



**Türkiye'nin Küresel Mal İhracatı İçindeki Payı (%)**



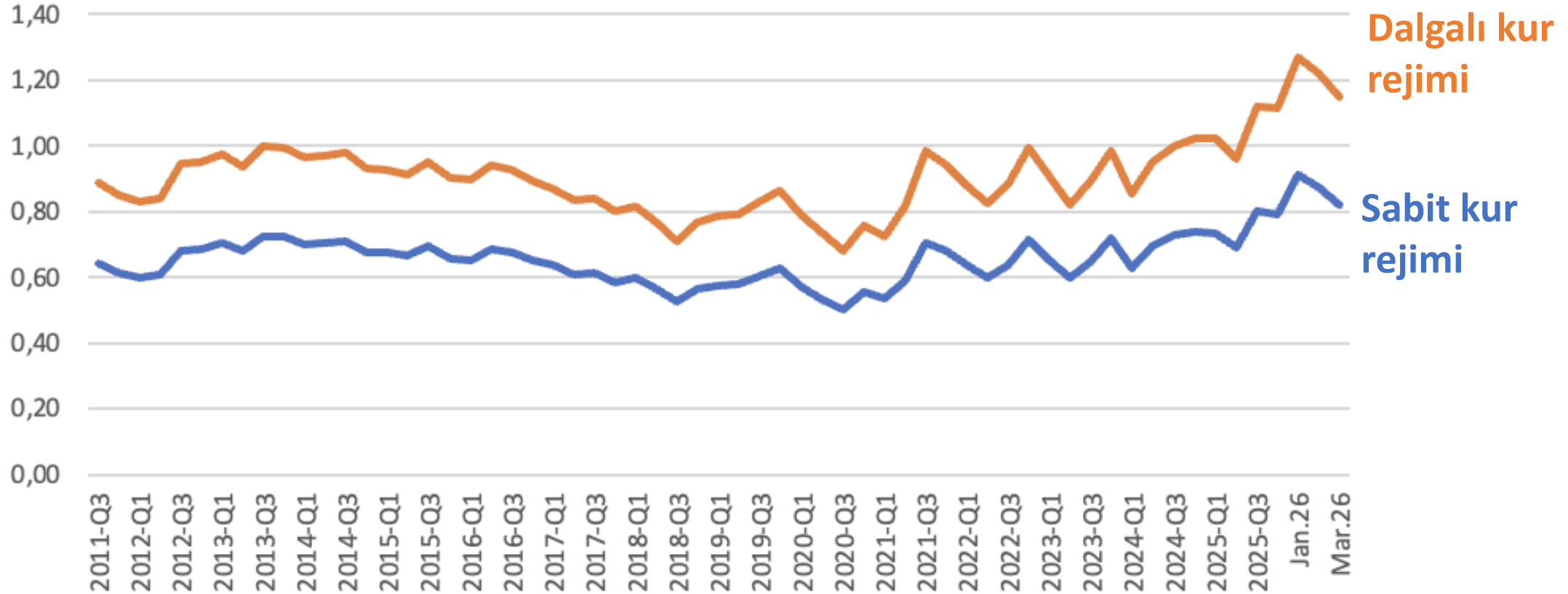
Merkez Bankası rezervleri 160 milyar dolara düşse de halen müdahale için alan bulunuyor.

TCMB Rezervleri (milyar dolar)



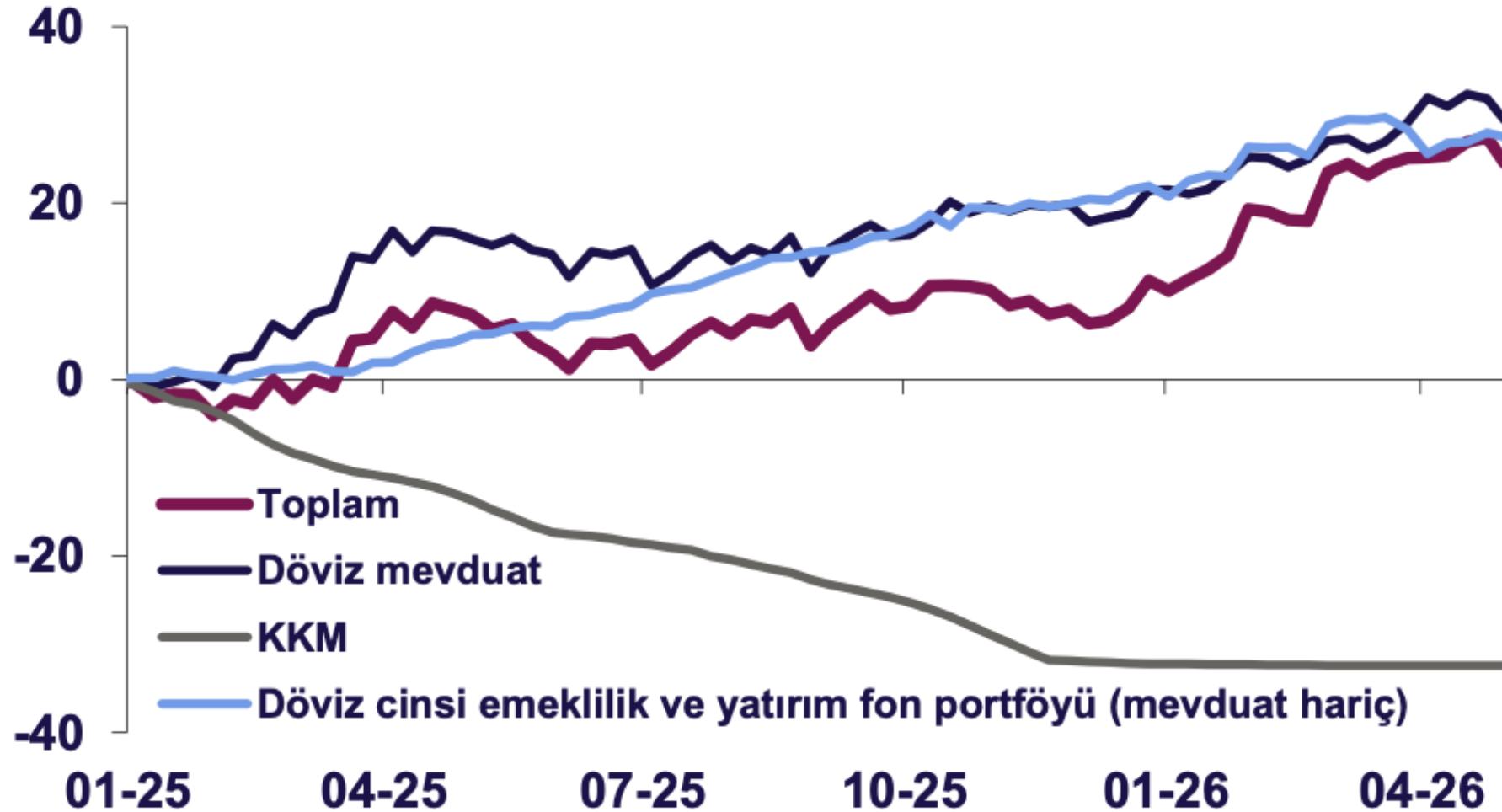
# Rezerv yeterliliği makul düzeylerde.

IMF rezerv yeterliliği göstergesi (100=yeterli)



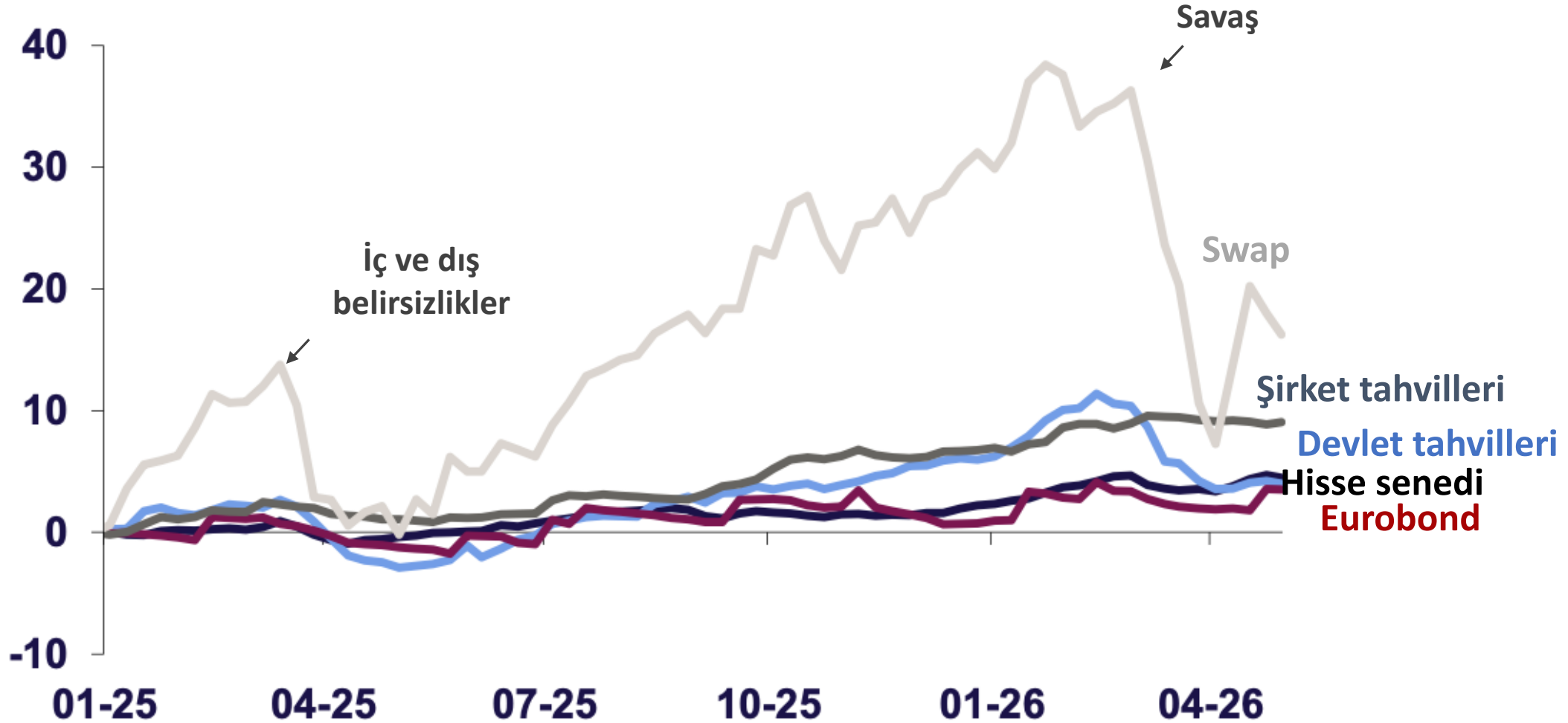
Merkez Bankası brüt rezervleri 165 milyar dolara düşse de halen müdahale için alan bulunuyor.

Yurt İçi Yerleşiklerin Portföy Hareketleri (kümülatif, milyar dolar)



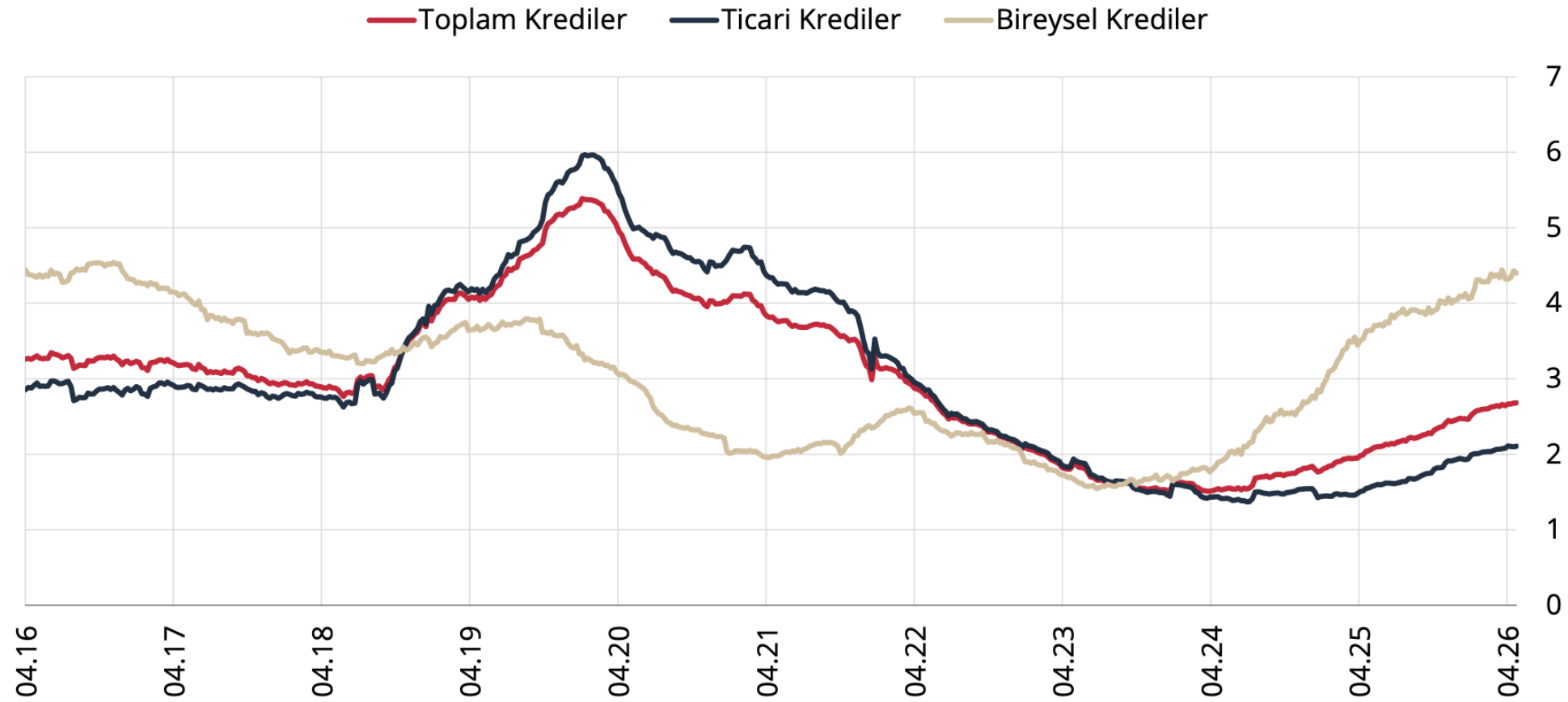
# Savaş sonrası belirgin sermaye çıkışları gözlemlendi.

Yurt Dışı Yerleşiklerin Portföylerindeki Birikimli Değişim (milyar USD, 2025 Ocak sonrası)



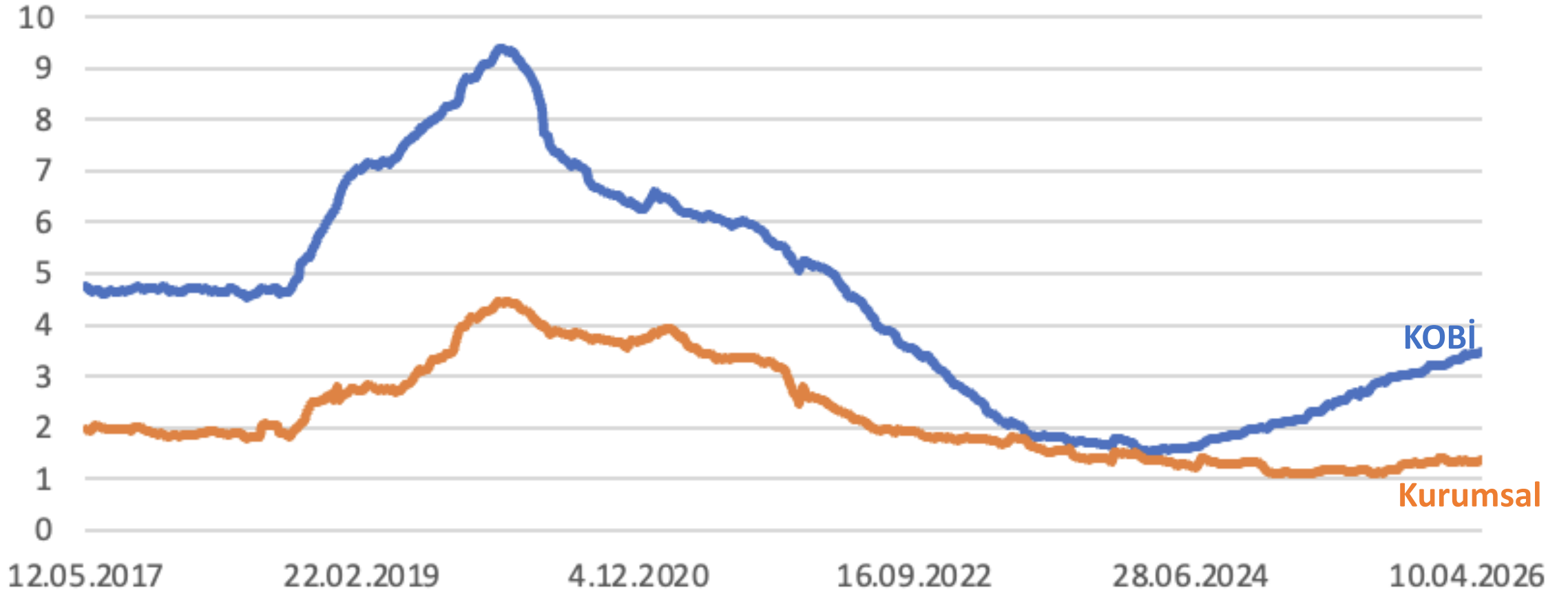
# Bankaların tahsili gecikmiş alacaklarındaki artış devam ediyor.

## Tahsili Gecikmiş Alacak Oranı (%)



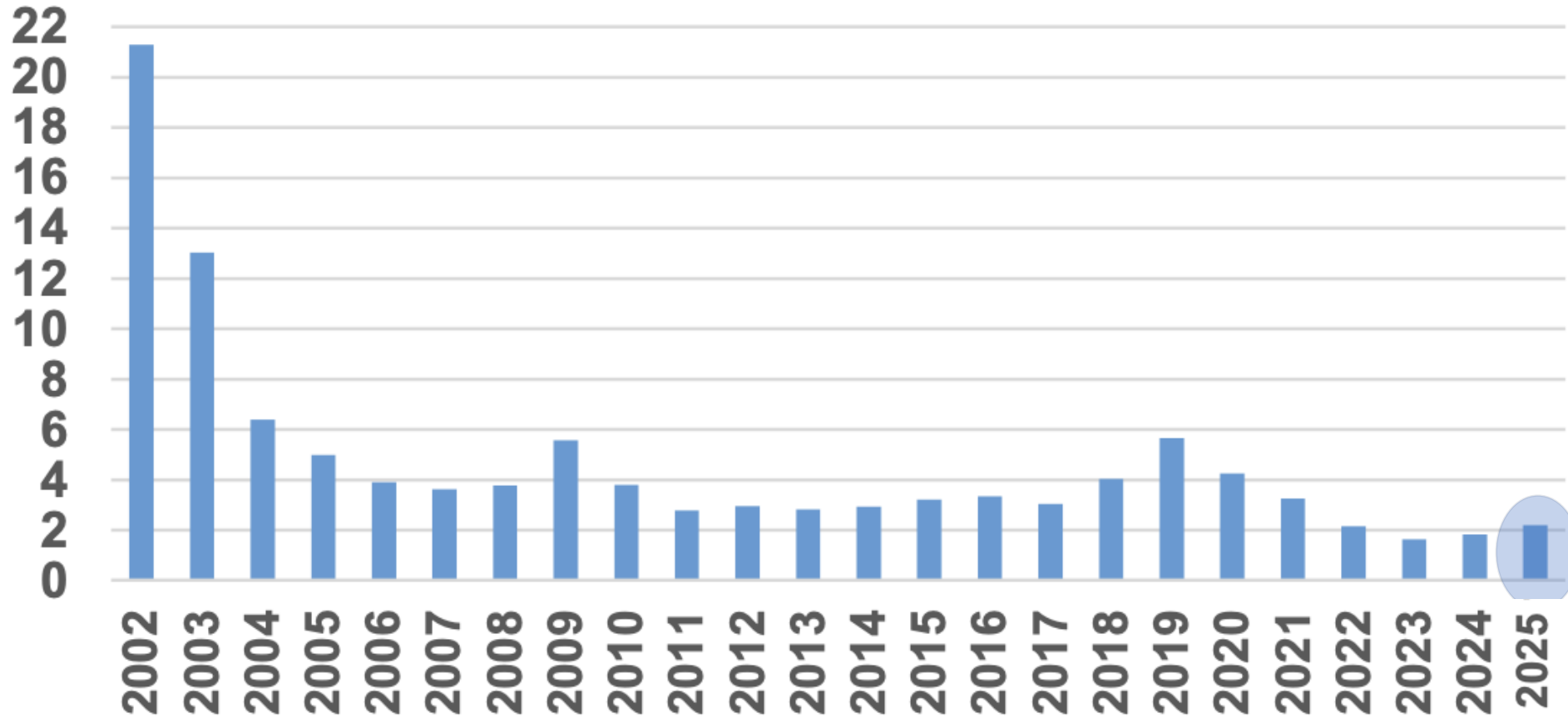
KOBİ kredilerinde stres son bir yılda artsa da mevcut durumda yönetilebilir seviyelerde seyrediyor.

### Tahsili Gecikmiş Alacak Oranı (%)



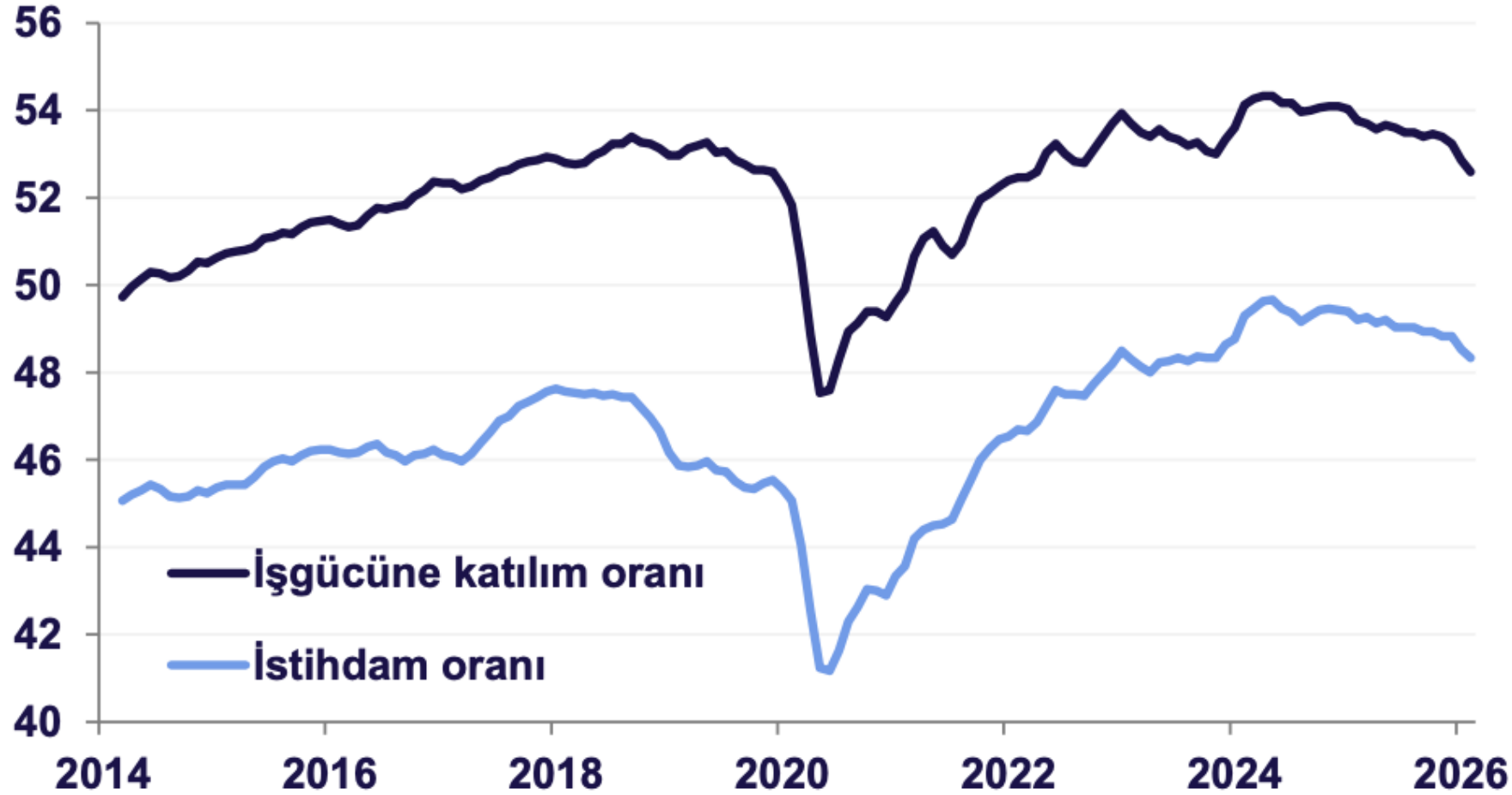
Tarihsel bakıldığında banka kredilerindeki stres düzeyi yüksek değil.

### Tahsili Gecikmiş Alacak Oranı (%)



İstihdam yavaşlarken işgücüne katılım oranı düşüyor.

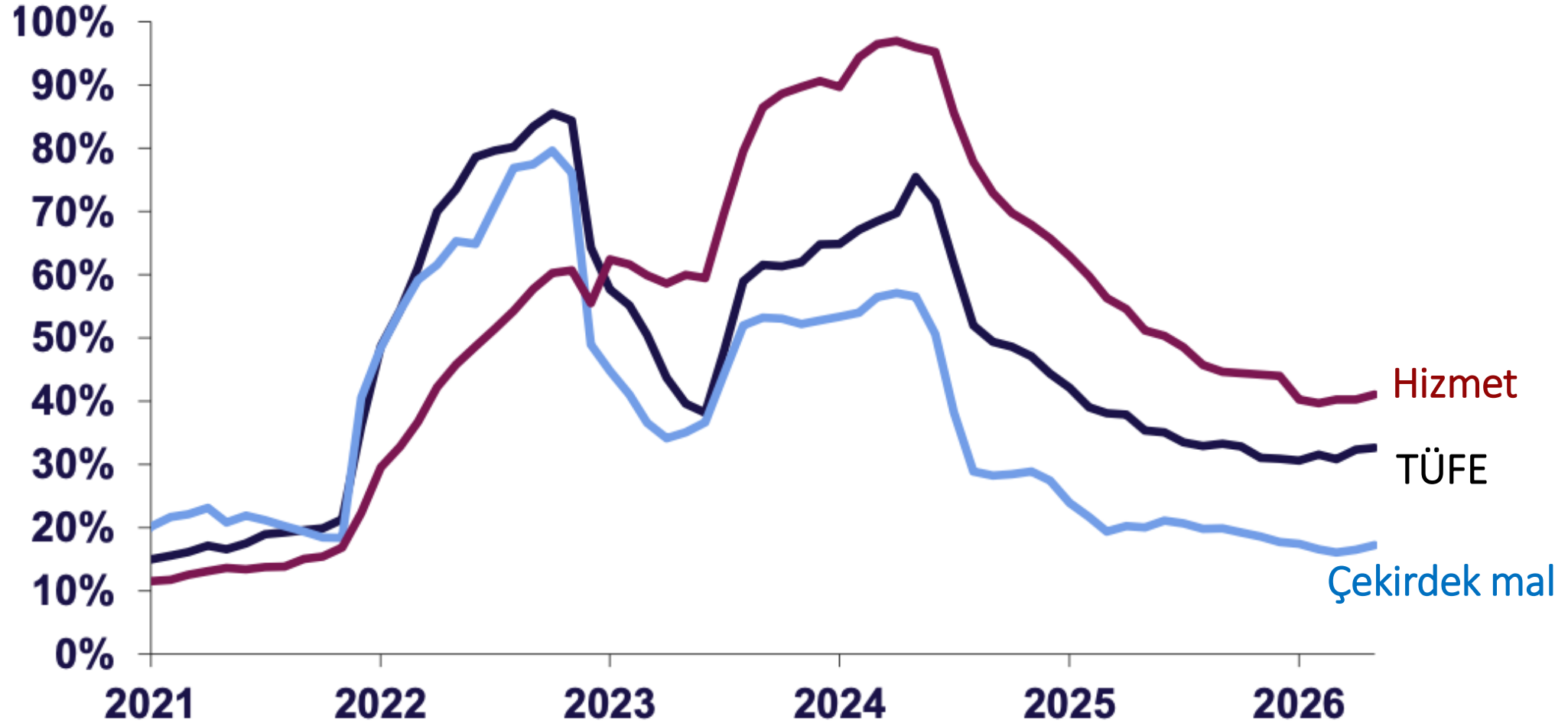
İşgücü piyasasına dair göstergeler (%)



# Enflasyon Görünümü

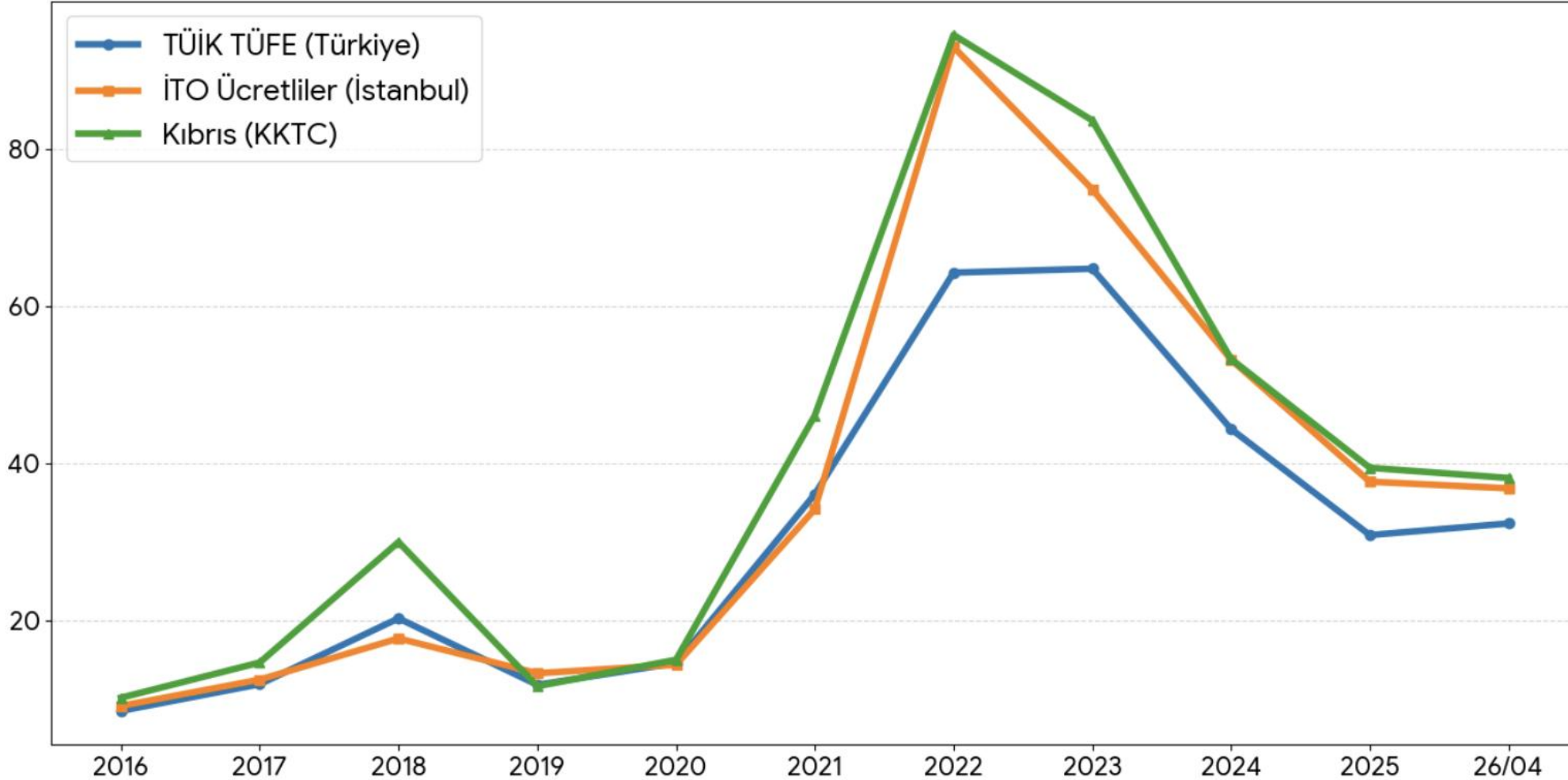
Enflasyon %30'larda katılık gösteriyor.

### TÜFE enflasyonu ve çekirdek enflasyon (%)



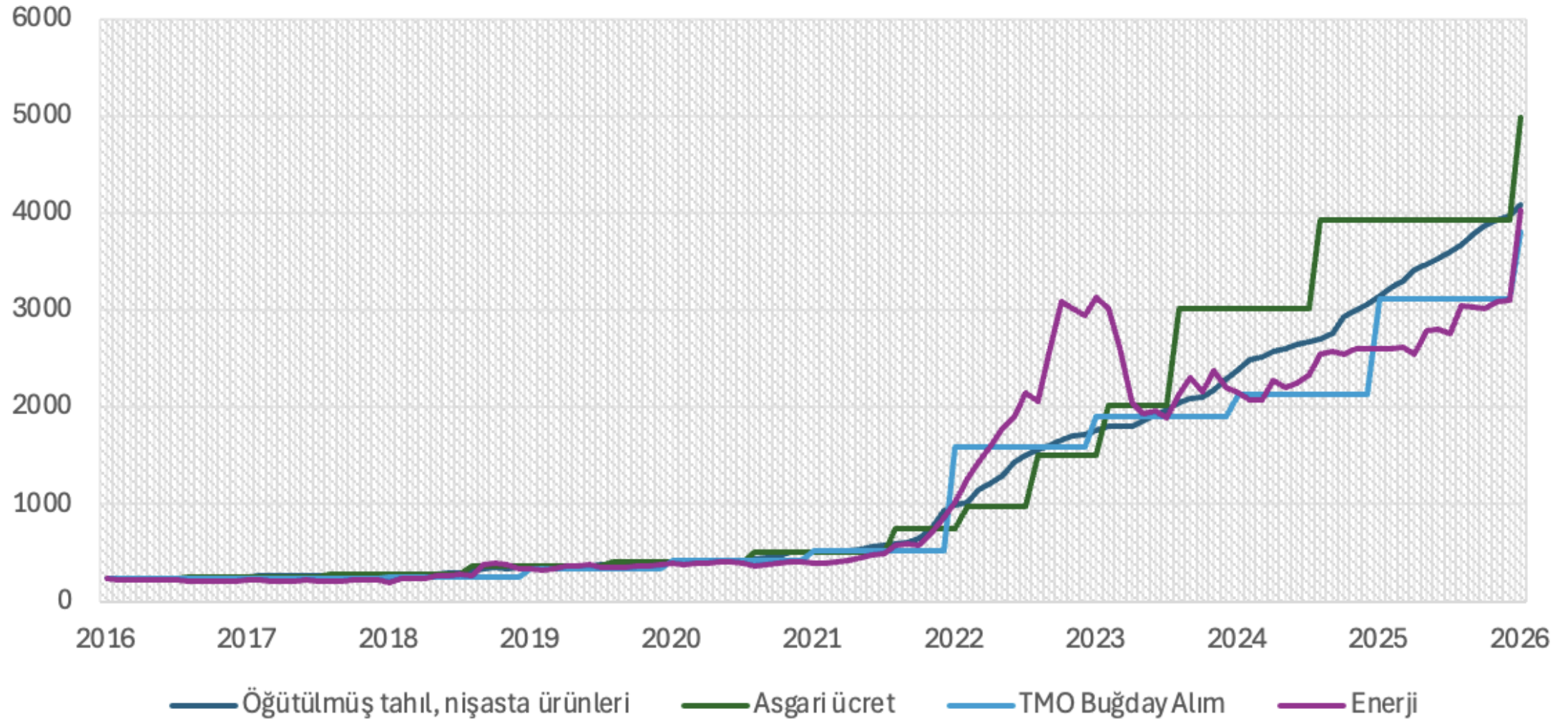
Son dönemde farklı enflasyon ölçümleri birbirine yakınsıyor.

Yıllık enflasyon oranları (%)



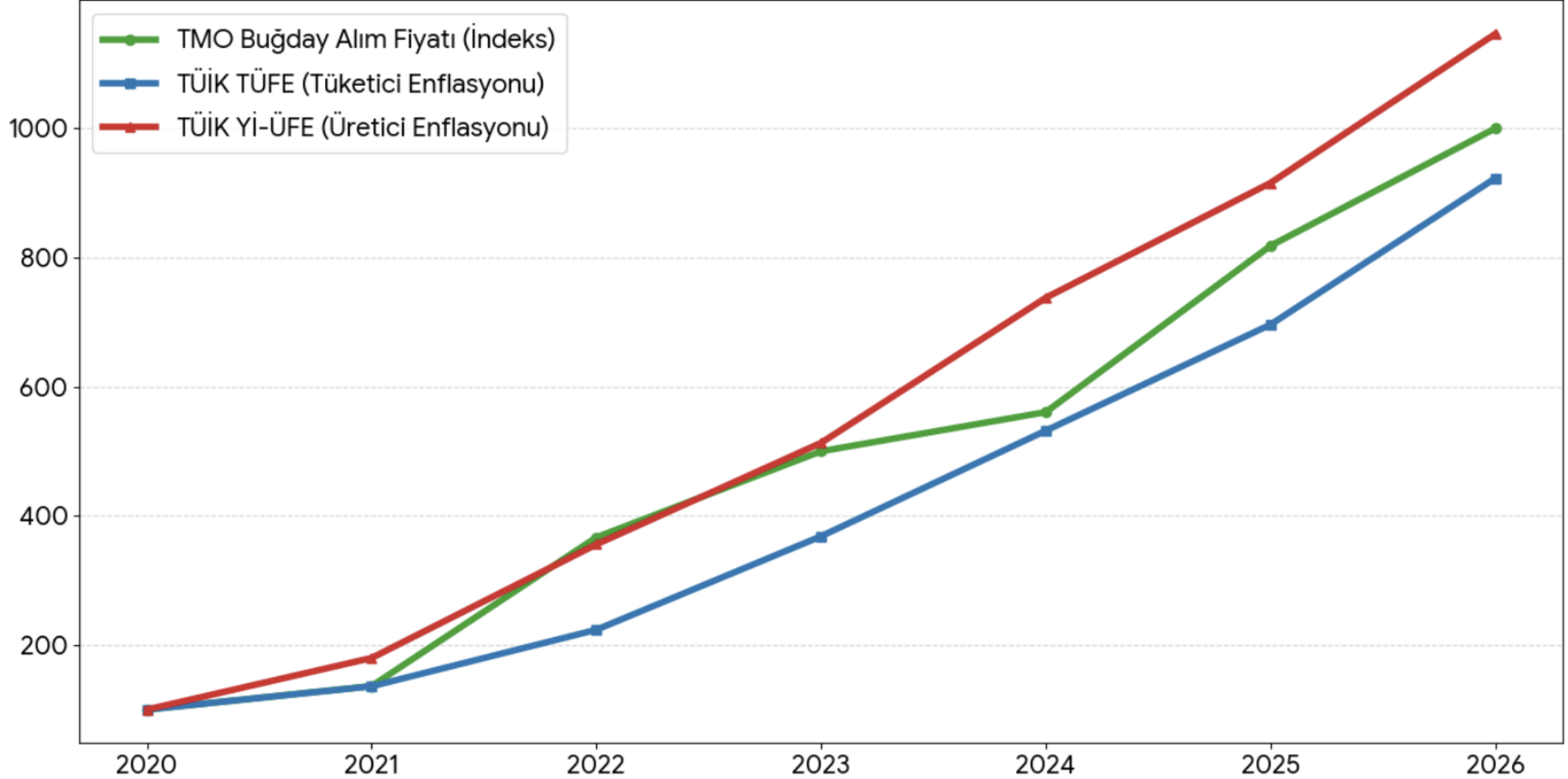
# Ücretler buğday fiyatlarının üzerinde artıyor.

## Ücret ve maliyet endeksleri



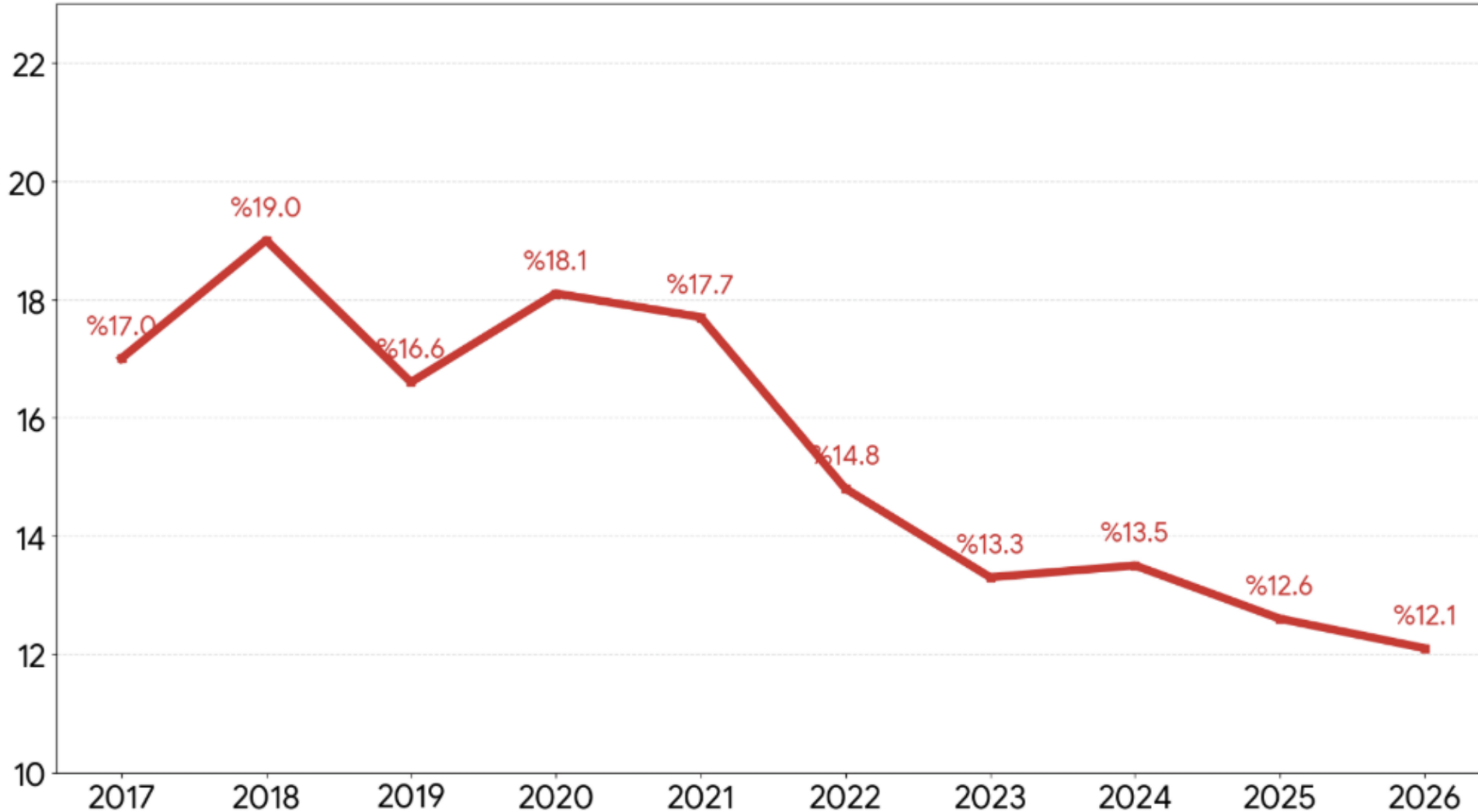
# TMO buğday alım fiyat artışı TÜFE ve ÜFE arasında.

TMO Buğday Alım Fiyatı vs Enflasyon Endeksleri (2020 = 100)



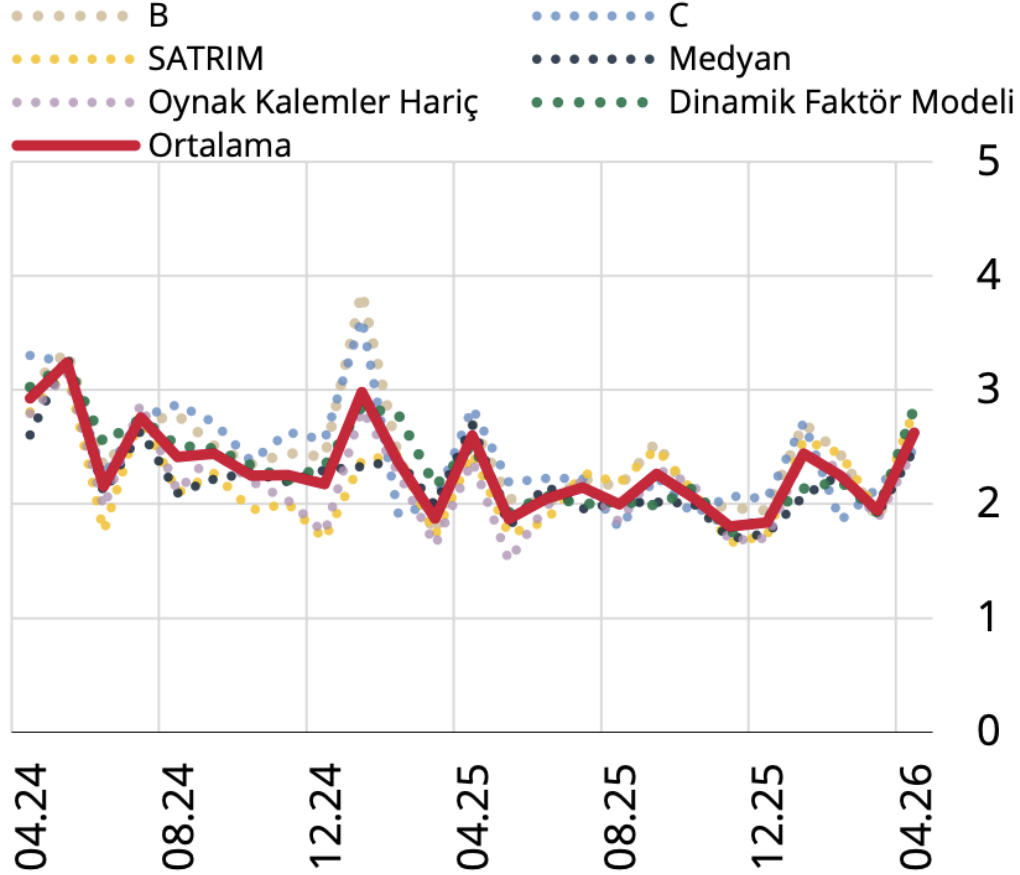
# TMO buğday alım-satım marjları düşüş eğiliminde.

TMO Ekmeklik Buğday Alım-Satım Brüt Marj Oranı Trendi (2017 - 2026)

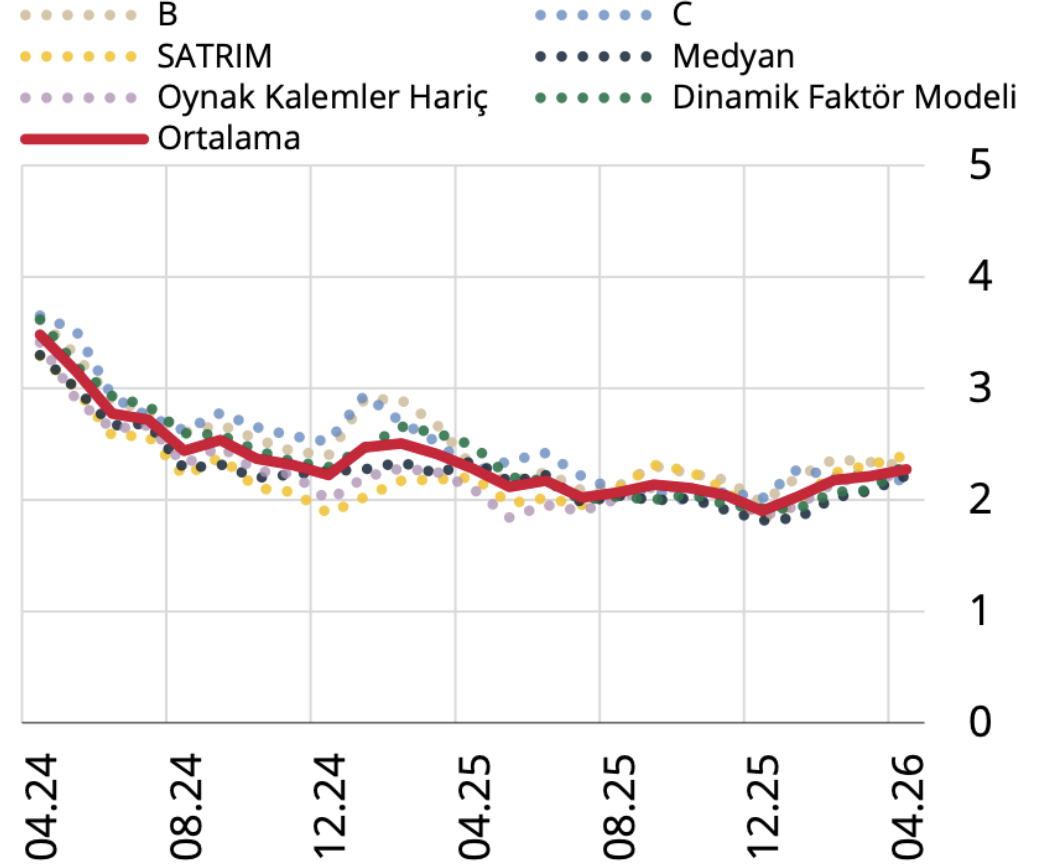


Aylık enflasyon trendi %2 seviyesinin altına inmekte zorlanıyor.

## Enflasyon Eğilimi (aylık)

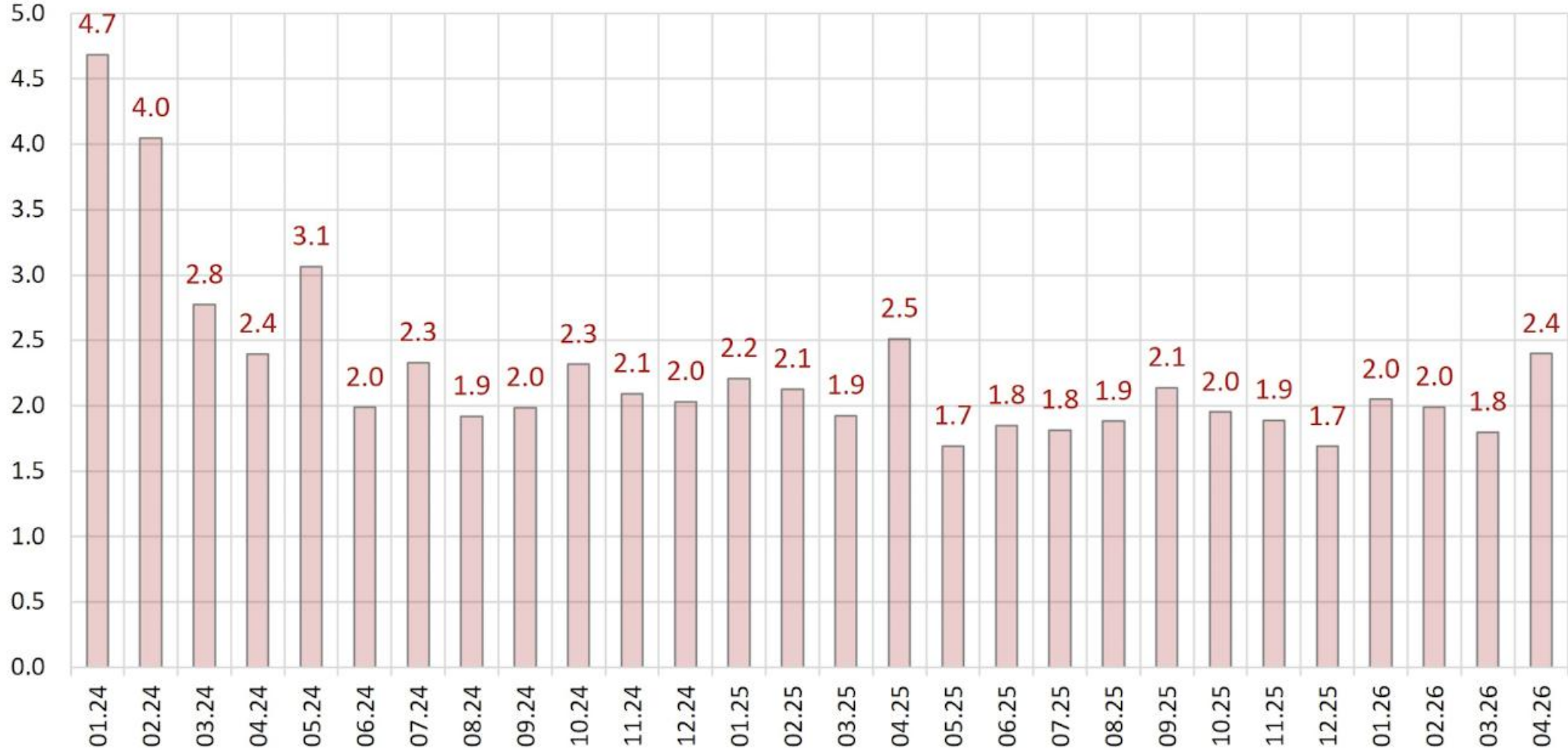


## 3 Aylık Ortalama



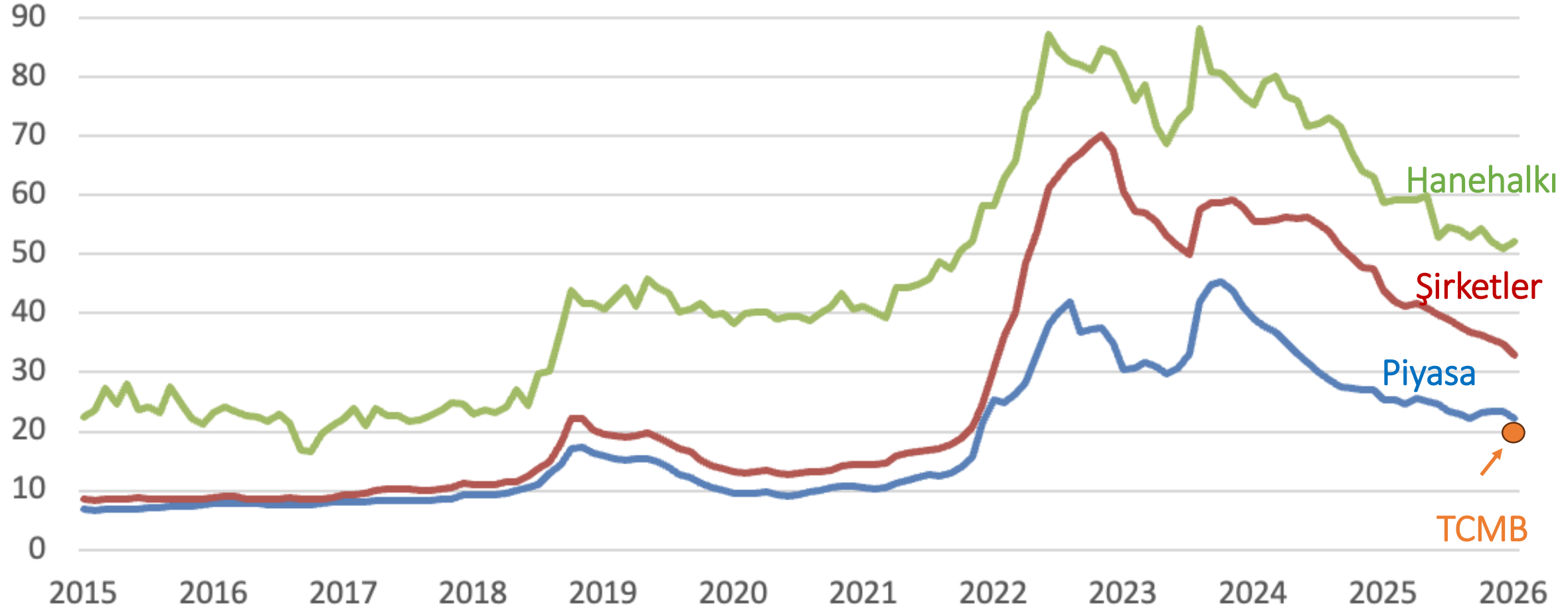
# Enflasyonun ana eğiliminde sınırlı bozulma görülüyor.

## Aylık medyan enflasyon (mevs. arındırılmış, %)



Enflasyon beklentileri iyileşse de halen resmi hedefin üzerinde.

## 12 ay sonrası için enflasyon beklentileri (%)



Enflasyonla m¼cadele programının temel eksikleri

# Enflasyonla m¼cadele programının temel eksikleri

- Beklentileri hızla iyileştirecek kurumsal reformların yapılmaması
- Güven tesisinin yavaş olması

# Enflasyonla m¼cadele programının temel eksikleri

- Beklentileri hızla iyileştirecek kurumsal reformların yapılmaması
- Güven tesisinin yavaş olması
- İç talebin zamanında ve yeterince kısılamaması

# Enflasyonla mücadele programının temel eksikleri

- Beklentileri hızla iyileştirecek kurumsal reformların yapılmaması
- Güven tesisinin yavaş olması
- İç talebin zamanında ve yeterince kısılamaması
- Programın daha çok faiz ve kur üzerinden yürütülmesi
  - Rekabet gücünün olumsuz etkilenmesi

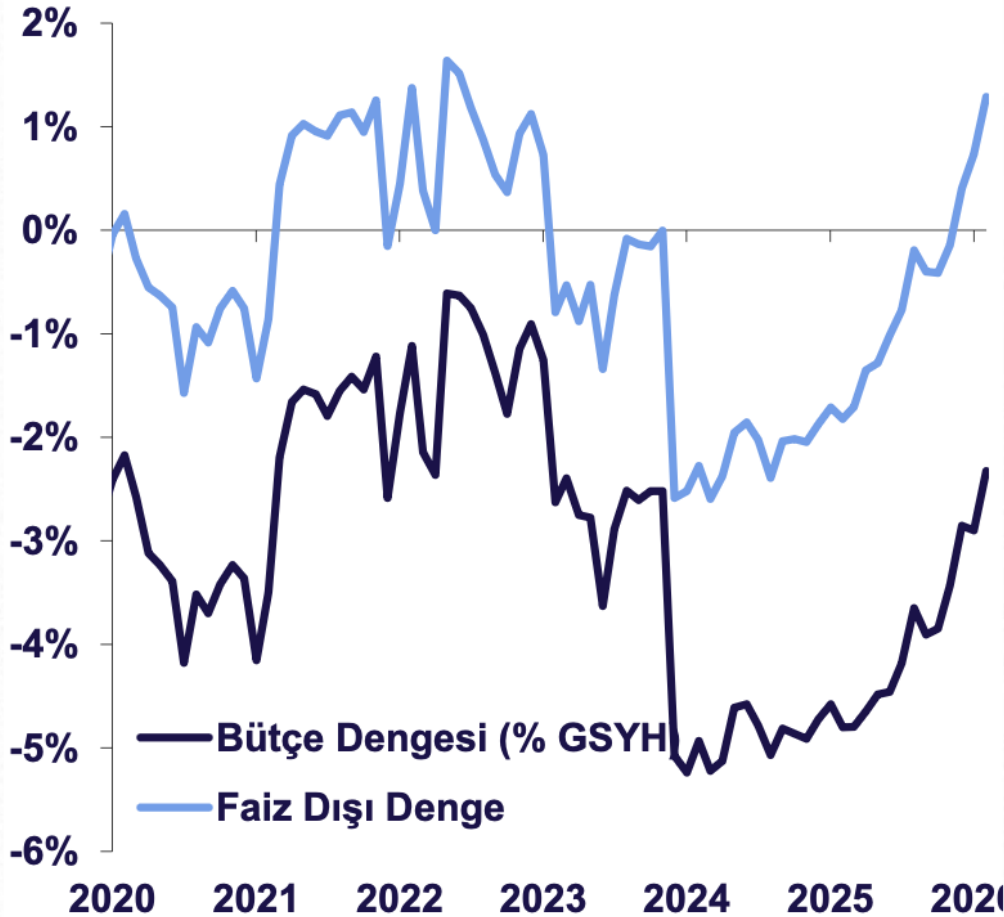
# Enflasyonla mücadele programının temel eksikleri

- Beklentileri hızla iyileştirecek kurumsal reformların yapılmaması
- Güven tesisinin yavaş olması
- İç talebin zamanında ve yeterince kısılamaması
- Programın daha çok faiz ve kur üzerinden yürütülmesi
  - Rekabet gücünün olumsuz etkilenmesi
- Dış dünyadan gelecek olumlu faktörlere fazlaca güvenilmesi

Bütçe dengesi son dönemde iyileşme eğilimi gösterdi.

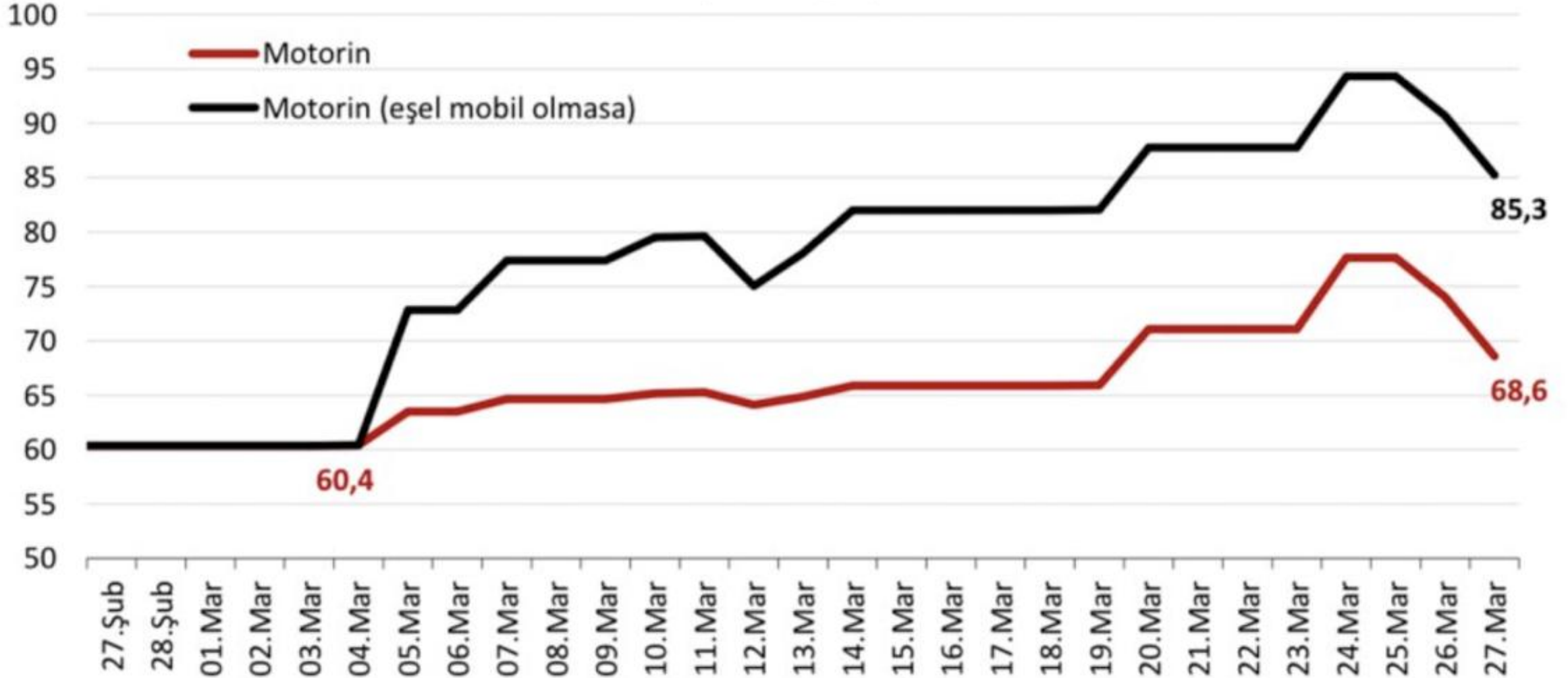
Bütçe dengesi (12 aylık, %GSYİH)

Merkezi Yönetim Borcu (% GSYİH)



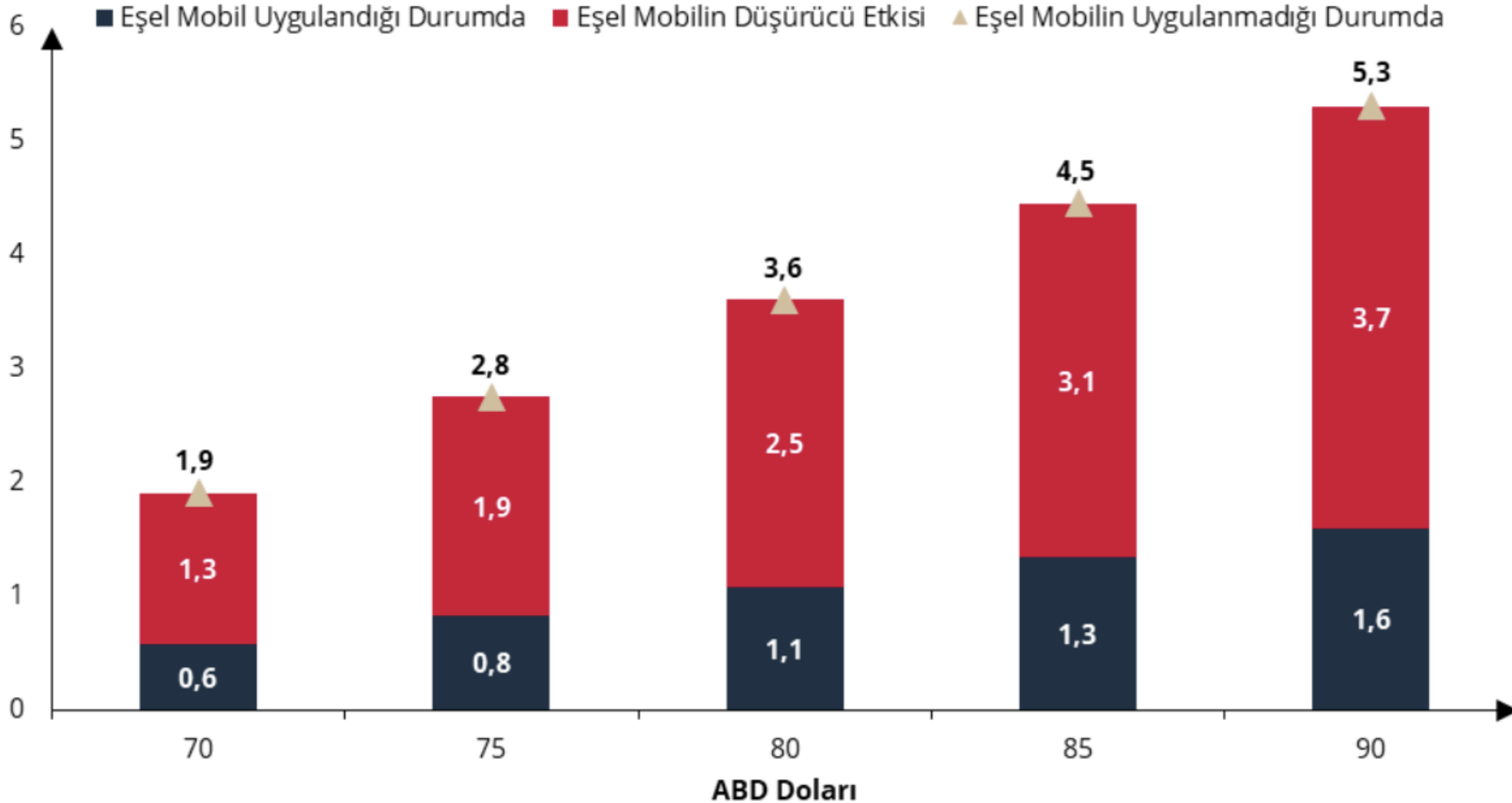
Eşel-mobil sistemi devreye girmeseydi akaryakıt fiyatlarındaki artış daha belirgin olacaktı.

Motorin pompa satış fiyatı (TL)



Enerji fiyatlarındaki artış enflasyonu yukarı çekse de eşel mobil uygulaması etkiyi sınırlayacak.

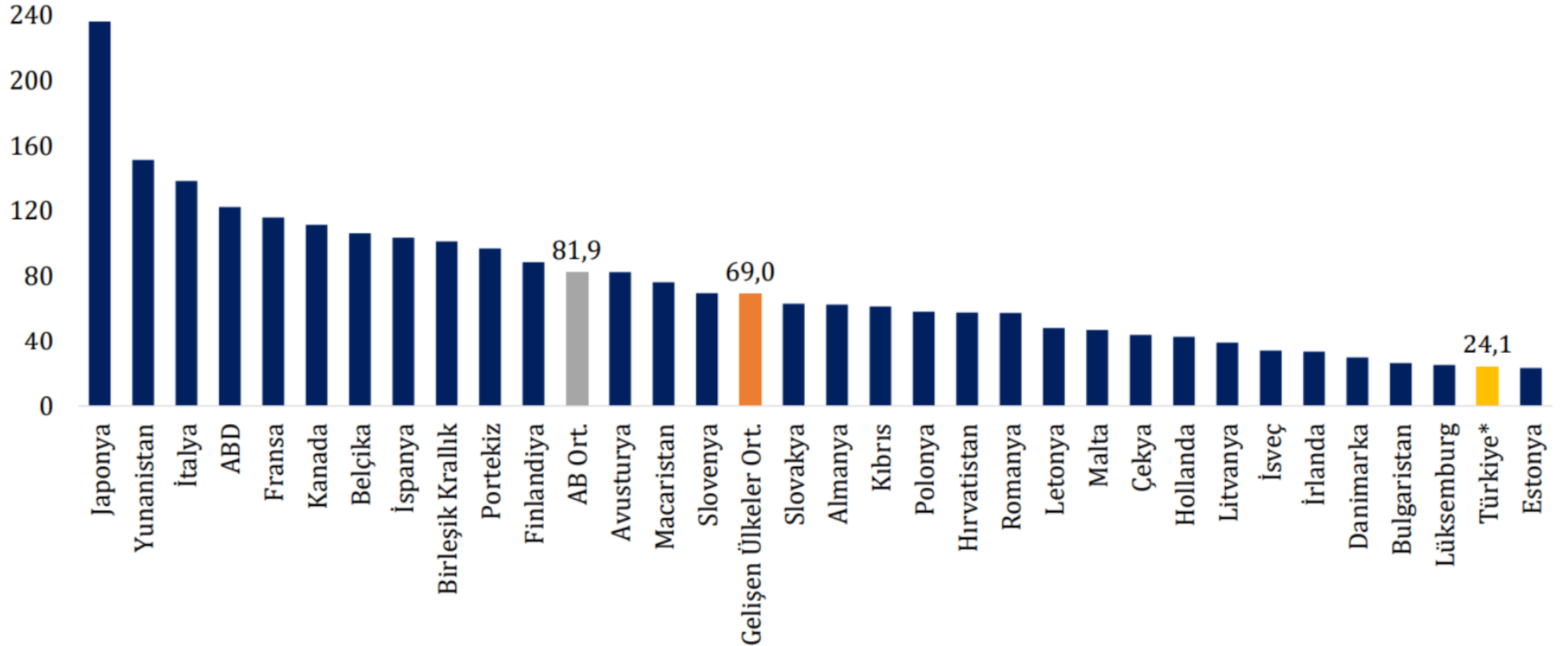
Eşel Mobil ve petrol fiyatlarındaki artışın enflasyonist etkisi (% puan)



Kaynak: TCMB.

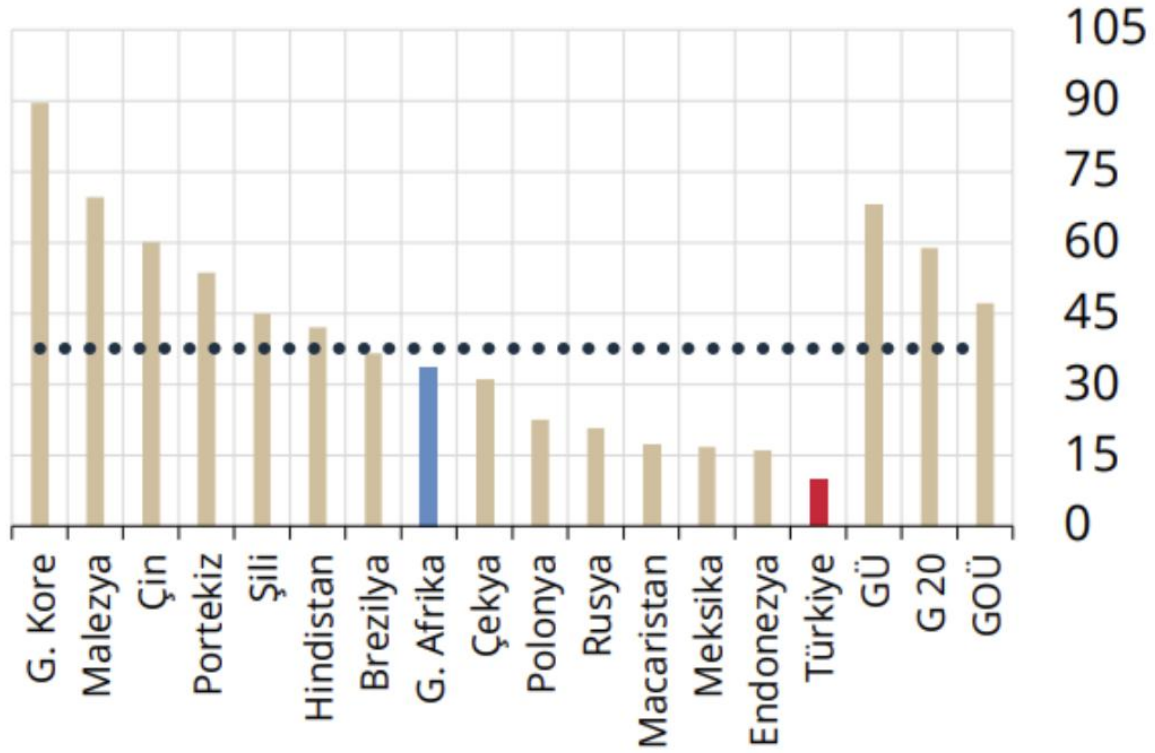
# Kamu borçluluğunun düşük olması maliye politikalarının esnekliğini artırıyor.

## Genel Yönetim Kamu Borcu (%GSYİH)

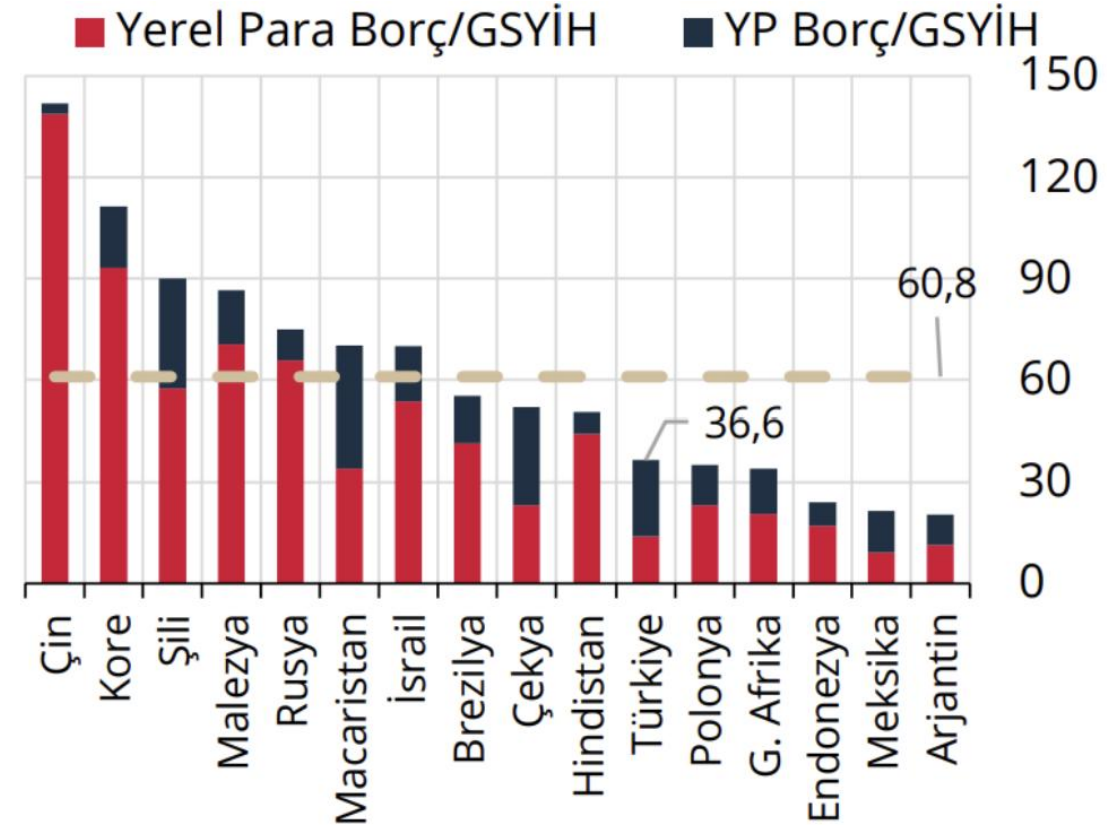


# Türkiye'nin düşük borçluluğu büyüme üzerindeki riskleri sınırılıyor.

## Hane Halkı Borçluluğu



## Reel Sektör Borçluluğu



Tahminler ve Riskler

Yağışların iyi gitmesi gıda fiyatlarını ve tarımsal üretimi olumlu etkileyecek.

## Meteoroloji Kuraklık Haritası (son 3 ay)

3 Aylık Değerlendirme

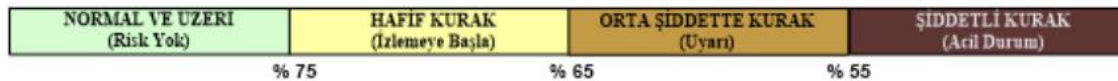


\* Bu veriler kalite kontrolden geçmemiştir.

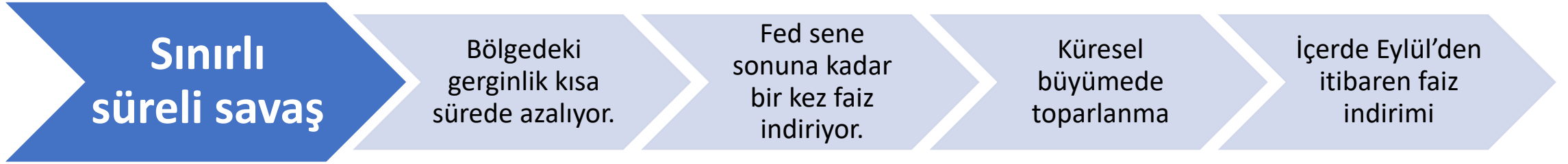
Normalin Yüzdesi Metodu ile  
Meteorolojik Kuraklık Haritası  
(Percent of Normal)

3 Aylık (Şubat 2026-Nisan 2026)

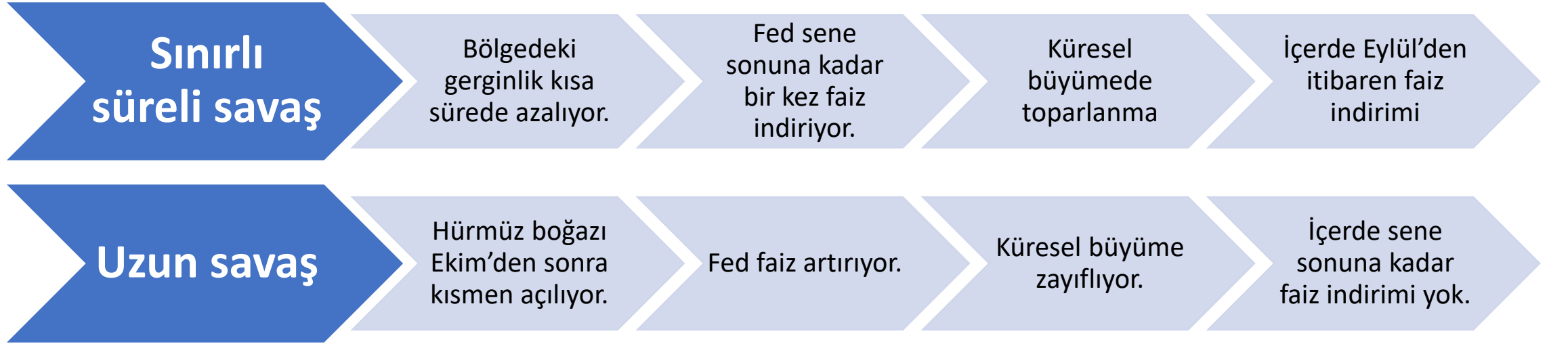
Hazırlanış Tarihi: Mayıs 2026



# 2026-27 için senaryolar



# 2026-27 için senaryolar



# Senaryo analizleri: detaylar

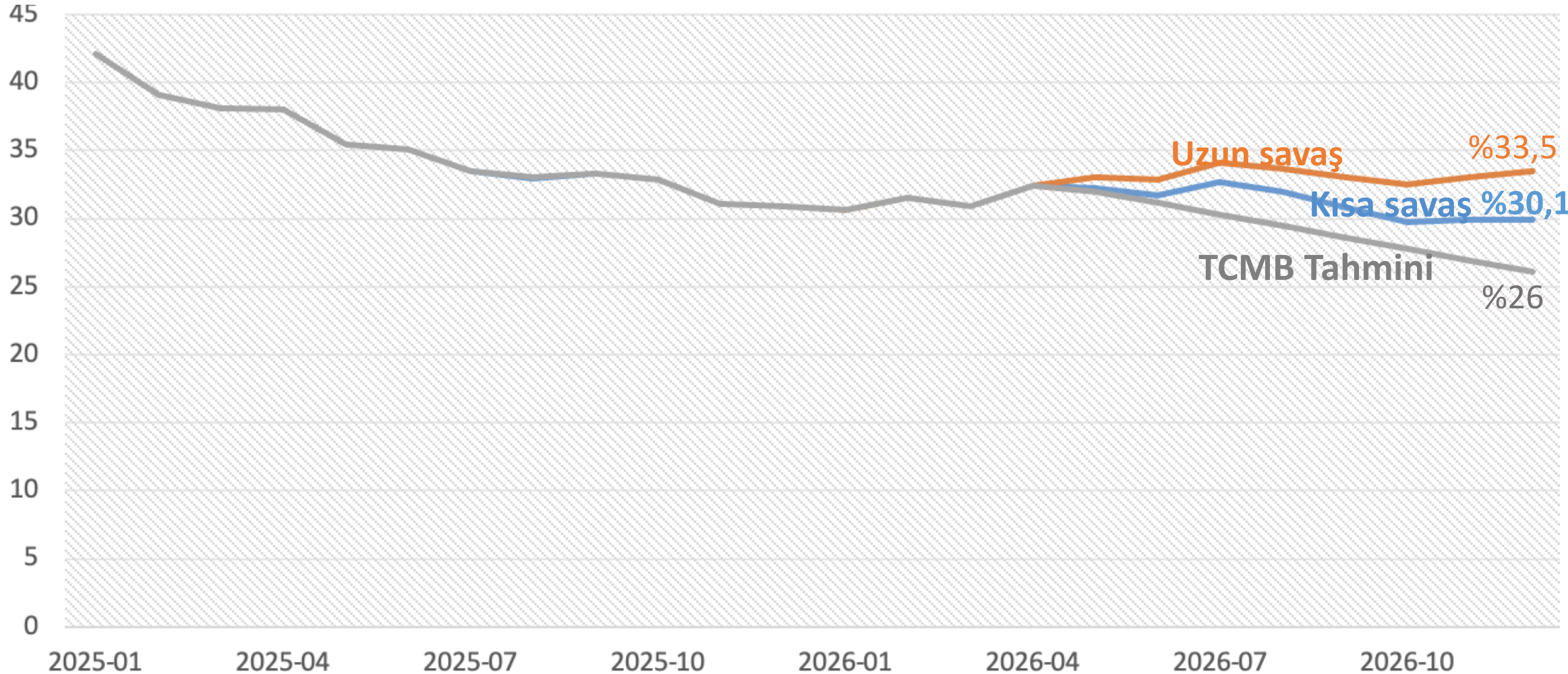
- **Sınırlı süreli savaş:** Bölgedeki gerginlik kısa sürede azalıyor
  - Petrol fiyatı: Haziran'dan sonra 80\$, TTF gaz fiyatı 32€
  - Faiz: 2026 sonunda %35, 2027 sonunda %30'a iniyor.
  - Dolar kuru, 2026 sonunda 51,2, 2027 sonunda 64,4, CDS: 230
  - 2026 kredi büyümesi %30 (Kur etkisi düzeltilmiş)
  - Ortalama ücret artışı: 27%

# Senaryo analizleri: detaylar

- **Sınırlı süreli savaş:** Bölgedeki gerginlik kısa sürede azalıyor
  - Petrol fiyatı: Haziran'dan sonra 80\$, TTF gaz fiyatı 32€
  - Faiz: 2026 sonunda %35, 2027 sonunda %30'a iniyor.
  - Dolar kuru, 2026 sonunda 51,2, 2027 sonunda 64,4, CDS: 230
  - 2026 kredi büyümesi %30 (Kur etkisi düzeltilmiş)
  - Ortalama ücret artışı: 27%
- **Uzun savaş:** Hürmüz boğazı Ekim'den sonra açılıyor.
  - Petrol fiyatları Kasım'a kadar 95-100\$ sonra 85\$
    - TTF doğalgaz fiyatı: Ekim'e kadar 45€ sonra 35€
  - Faiz: 2026 sonunda %40, 2027 sonunda %35.
  - Dolar kuru, 2026 sonunda 54,1, 2027 sonunda 72, CDS: 310
  - 2026 kredi büyümesi %26 (kur etkisi düzeltilmiş)
  - Ortalama ücret artışı: 32%

Enerji fiyatlarına bağılı olarak bu yıl enflasyon % 30-33 arasında gerekleŒebilir.

### Alternatif senaryolar altında TÜFE enflasyonu tahminleri (%)



# 2026-27 için makroekonomik projeksiyonlar

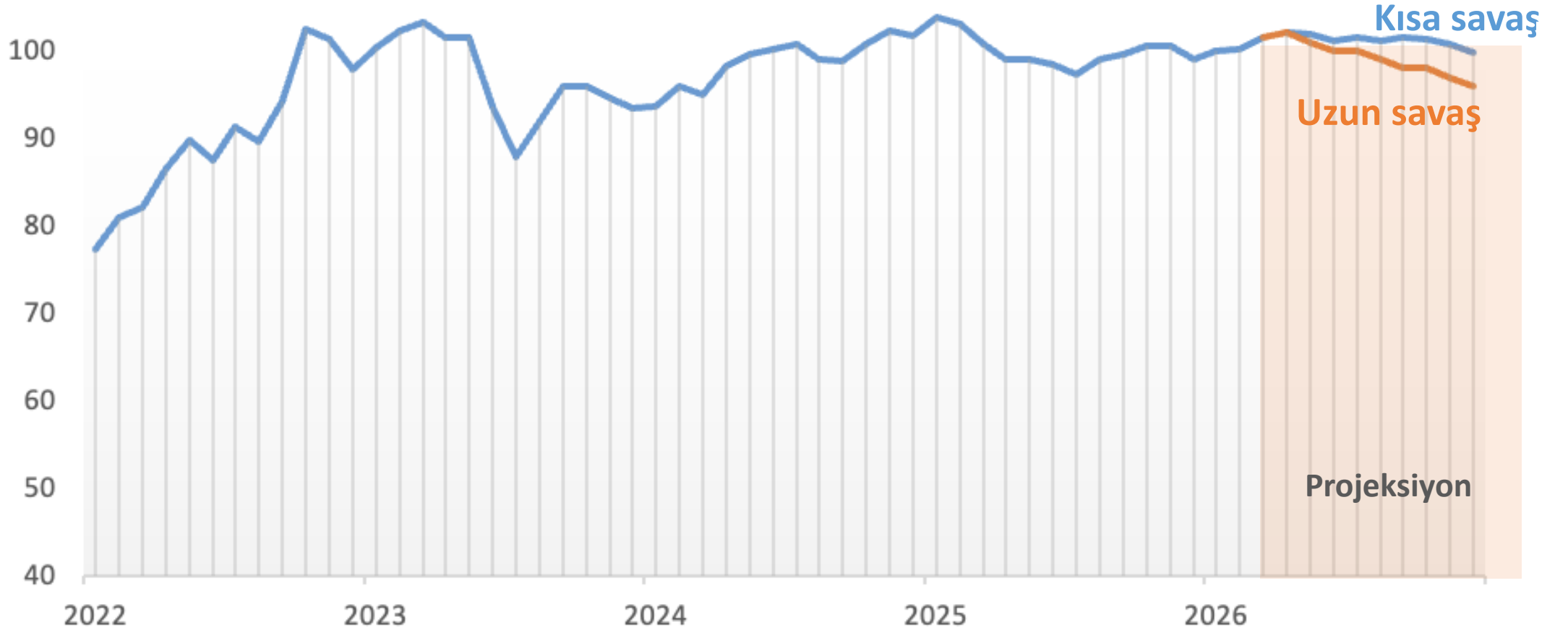
	2025	Kısa Savaş	
		2026	2027
<b>GSYİH Büyüme</b>	3,7%	3,5%	5,5%
<b>Enflasyon (yıl sonu)</b>	30,7%	30,1%	28,0%
<b>Cari denge/GSYİH</b>	-1,8%	-2,9%	-2,5%
<b>Bütçe dengesi/GSYİH</b>	-2,9%	-3,1%	-3,4%
<b>\$ /₺ (yıl sonu)</b>	42,9	51,2	64,4
<b>TCMB Faizi (yıl sonu)</b>	38,0%	35,0%	32,0%
<b>Euro/\$ kuru (yıl sonu)</b>	1,18%	1,18	1,21

# 2026-27 için makroekonomik projeksiyonlar

	2025	Kısa Savaş		Uzun savaş	
		2026	2027	2026	2027
<b>GSYİH Büyüme</b>	3,7%	3,5%	5,5%	2,6%	3,8%
<b>Enflasyon (yıl sonu)</b>	30,7%	30,1%	28,0%	33,5%	35,0%
<b>Cari denge/GSYİH</b>	-1,8%	-2,9%	-2,5%	-3,4%	-2,8%
<b>Bütçe dengesi/GSYİH</b>	-2,9%	-3,1%	-3,4%	-3,9%	-4,1%
<b>\$ /₺ (yıl sonu)</b>	42,9	51,2	64,4	54,1	72,0
<b>TCMB Faizi (yıl sonu)</b>	38,0%	35,0%	32,0%	40,0%	36,0%
<b>Euro/\$ kuru (yıl sonu)</b>	1,18%	1,18	1,21	1,15	1,17

TL'nin bundan sonra reel değerlenme için pek alanı bulunmuyor.

Farklı senaryolar altında reel kur görünümü (2003=100, TÜFE bazlı)



# Genel Değerlendirme

# Genel Değerlendirme

- Türkiye ekonomisi küresel şoklara karşı dirençli durumda olsa da savaşla birlikte artan dış açık ve döviz ihtiyacı politika tercihlerini zorlaştırıyor.

# Genel Değerlendirme

- Türkiye ekonomisi küresel Şoklara karşı dirençli durumda olsa da savaşla birlikte artan dış açık ve döviz ihtiyacı politika tercihlerini zorlaştırıyor.
- Jeopolitik gerilimlerin ve savaşın devam etmesi riskleri canlı tutuyor.
  - Düşen büyüme, yükselen dış açık, enflasyon ve işsizlik.

# Genel Değerlendirme

- Türkiye ekonomisi küresel şoklara karşı dirençli durumda olsa da savaşla birlikte artan dış açık ve döviz ihtiyacı politika tercihlerini zorlaştırıyor.
- Jeopolitik gerilimlerin ve savaşın devam etmesi riskleri canlı tutuyor.
  - Düşen büyüme, yükselen dış açık, enflasyon ve işsizlik.
- Uzun süren bir savaş, programın yeniden tasarımı zorunlu kılacaktır.
  - Kuru dizginlemek için talebin yavaşlaması veya ilave dış sermaye bulunması gerekir.
- Kısa vadede mevcut döviz kuru rejiminden çıkış öngörülüyor.

# Genel Değerlendirme

- Türkiye ekonomisi küresel Şoklara karşı dirençli durumda olsa da savaşla birlikte artan dış açık ve döviz ihtiyacı politika tercihlerini zorlaştırıyor.
- Jeopolitik gerilimlerin ve savaşın devam etmesi riskleri canlı tutuyor.
  - Düşen büyüme, yükselen dış açık, enflasyon ve işsizlik.
- Uzun süren bir savaş, programın yeniden tasarımını zorunlu kılacaktır.
  - Kuru dizginlemek için talebin yavaşlaması veya ilave dış sermaye bulunması gerekir.
- Kısa vadede mevcut döviz kuru rejiminden çıkış öngörülmüyor.
- Orta-uzun vadede küresel gelişmeler Türkiye için fırsatlar sunuyor.

Teşekkürler...