



EKONOMİ BÜLTENİ

NİSAN
2026



Öne Çıkanlar

Küresel Görünüm: Ateşkes Kırılgan, Belirsizlik Yüksek

Nisan ayında küresel gündem, Orta Doğu'daki çatışmanın yeni bir evreye girmesiyle şekillenmeye devam etti. 8 Nisan'da ilan edilen iki haftalık ateşkesin ardından başlayan müzakereler tıkandı. ABD'nin İran limanlarına yönelik uyguladığı deniz ablukasıyla gerilim yeni bir boyut kazandı. 17 Nisan'da Hürmüz Boğazı'nın kısa süreli açılması umut verse de İran 18 Nisan'da boğazı yeniden kapattı. Trump'ın 21 Nisan'da ateşkesi süresiz uzatması tansiyonu kısmen düşürse de kalıcı bir çözümün yakın vadede gerçekleşmeyeceği değerlendirilmektedir. Uluslararası Enerji Ajansı Başkanı Birol, krizin fosil yakıt sektörünü kalıcı olarak dönüştürdüğünü ve bu dönüşümün yalnızca kısa vadeli bir fiyat şokundan ibaret olmadığını vurguladı.

Dezenflasyonda Yeniden İvme, Riskler Sürüyor

Mart ayında TÜFE aylık %1,94 artışla piyasa beklentilerinin altında kalırken yıllık enflasyon %30,87'ye gerileyerek dezenflasyon sürecinin yeniden ivme kazandığına işaret etti. Bu tabloda Şubat'taki sert yükselişin ardından gıda fiyatlarının ivme kaybetmesi belirleyici oldu. Ulaştırma grubu ise küresel enerji fiyatlarındaki gerginlik ve Ramazan Bayramı'nın talep etkisiyle aylık %4,52 artışla öne çıktı. Üretici fiyatlarında kok ve rafine petrol ürünlerindeki %47,10'luk aylık artış son 32 yıldaki en yüksek artış olarak kayıtlara geçerken, ÜFE'nin yıllık bazda TÜFE'nin altında seyretmesi maliyet baskılarının tüketiciye henüz tam olarak yansımadağına işaret etmektedir. Önümüzdeki dönemde petrol fiyatlarındaki yüksek seyrin gecikmeli etkileri ve hizmet enflasyonundaki yapısal katılık, dezenflasyon sürecinin önündeki başlıca risk unsurları olmayı sürdürecektir.

İşgücü Piyasası: İstihdam Artıyor, Katılım Daha Hızlı Yükseliyor

Şubat ayı işgücü piyasası verileri, istihdam artışının sürdüğünü ancak işgücüne katılımdaki daha güçlü yükselişin manşet işsizlik oranı üzerinde yukarı yönlü baskı oluşturduğunu ortaya koydu. Mevsim etkisinden arındırılmış işsizlik oranı bir önceki aya göre 0,3 puan artarak %8,5'e yükselirken, istihdam edilenlerin sayısındaki artış işgücüne katılım oranındaki yükselişin gerisinde kaldı. Cinsiyetler arası farklılaşma belirginliğini korurken genç işsizliğindeki bozulma dikkat çekti. 15-24 yaş grubunda işsizlik oranı 1,4 puan artarak %15,8'e yükseldi. Atıl işgücü oranının %29,9 ile yüksek seyrini koruması, piyasadaki geniş kapsamlı kırılganlıkların sürdüğüne işaret etmektedir. Atıl işgücü oranının yüksek seviyesi ve genç işsizliğindeki artış, işgücü piyasasındaki kırılganlıkların önümüzdeki dönemde de varlığını sürdüreceğine işaret etmektedir.

Reel Getiride Mevduat Öne Çıkarken Piyasalar Jeopolitik Riske Duyarlılığını Koruyor

Mart 2026'da finansal varlıkların reel performansında belirgin bir zayıflama gözlenirken aylık bazda pozitif reel getiri sağlayan tek yatırım aracı mevduat faizi oldu. Altın ve BIST 100 sert reel kayıplar yaşamıştır. Buna karşın

orta ve uzun vadeli perspektifte altın güçlü konumunu korurken, BIST 100 Nisan'da toparlanma eğilimine girmiştir. Uluslararası Enerji Ajansı verilerine göre Mart'ta küresel petrol arzının tarihi ölçekte daralması ve Hürmüz'deki belirsizliğin sürmesi enerji fiyatları üzerindeki baskıyı canlı tutarken, TCMB Nisan Piyasa Katılımcıları Anketi'nde yıl sonu TÜFE beklentisi belirgin biçimde yukarı revize edildi. 22 Nisan PPK toplantısında politika faizi %37'de sabit tutuldu. Konut piyasasında ise nominal fiyat artışları sürerken reel değer kaybı devam etti. Yeni kiracı kiralalarının reel bazda pozitif seyri kira piyasasındaki talep baskısının korunduğuna işaret etti.

Beklentiler

Küresel Ekonomi

Önümüzdeki dönemde Orta Doğu'daki çatışmanın ve ABD-İran arasındaki diplomatik sürecin küresel ekonomide belirleyiciliğini sürdürmesini bekliyoruz. Trump'ın ateşkesi tek taraflı olarak süresiz uzatma kararı piyasalarda kısa vadeli bir rahatlama oluşturmuş olsa da İran'ın net bir yanıt vermemiş olması ve Pakistan arabuluculuğundaki müzakerelerin sonuçsuz kalması, kalıcı bir çözümün yakın vadede gerçekleşmeyeceğine işaret etmektedir. Bu görünüm altında enerji piyasalarındaki risk priminin yüksek seyretmeye devam edeceğini ve Brent petrol fiyatlarının 100 dolar seviyesi civarında dalgalı bir seyir izleyeceğini öngörüyoruz.

IMF'nin Nisan 2026 Dünya Ekonomik Görünümü güncellemesine göre küresel büyümenin bu yıl %3,1 seviyesinde kalması beklenmektedir. Aksaklıkların derinleştiği olumsuz senaryolarda büyümenin %2'ye kadar gerileyebileceği ve küresel enflasyonun 2027'ye uzanan bir süreçte %6'nın üzerine çıkabileceği vurgulanmaktadır. Bu çerçevede küresel büyüme görünümüne yönelik aşağı yönlü risklerin baskın olmayı sürdüreceğini değerlendiriyoruz.

FED cephesinde ise Orta Doğu kaynaklı enerji şokunun enflasyonist baskıyı canlı tutması nedeniyle faiz indirimlerine ilişkin beklentilerin daha da ötelendiğini gözlemliyoruz. FED Başkanı Powell'ın ifadeleri, bankanın kısa vadede herhangi bir adım atmayacağına işaret etmektedir. Yılın ikinci yarısında FED Başkanlığı'nın el değiştireceği göz önüne alındığında, para politikasına ilişkin belirsizliğin azalmak bir yana artabileceğini düşünüyoruz. Avrupa tarafında enerji fiyatlarından kaynaklanan enflasyon baskısının ECB ve BOE'yi temkinli tutmaya devam edeceğini değerlendiriyoruz. Enerji fiyatlarındaki yükselişin sürmesi halinde ise faiz artırım ihtimalinin gündeme gelebileceğini öngörüyoruz. Çin'de yılın ilk çeyreğine ait yıllık büyüme verisi %5,0 ile beklentilerin üzerinde gerçekleşmiş olsa da Mart ayındaki yavaşlama, enerji maliyetlerinin üretim ve tüketim üzerindeki baskısının hissedilmeye başlandığına işaret etmektedir. Gayrimenkul sektöründeki daralmanın hanehalkı güveni ve iç talep üzerinde oluşturduğu baskının süreceğini öngörüyoruz. IMF'nin Çin büyüme tahminini %4,4'e revize etmesi de bu görüşü destekler niteliktedir.

Genel çerçevede jeopolitik gerilimlerin ve yüksek enerji fiyatlarının küresel enflasyon ile büyüme üzerindeki olumsuz etkisinin ikinci çeyrekte de belirgin biçimde hissedileceğini değerlendiriyoruz. Risk primlerinin ve piyasa oynaklığının yüksek seyrini koruyacağını öngörüyoruz.

Enflasyon

Önümüzdeki dönemde planlanan dezenflasyon sürecinin jeopolitik riskler ve enerji kaynaklı maliyet baskıları nedeniyle sekteye uğrayabileceğini değerlendiriyoruz. Mart ayında gıda fiyatlarındaki ivme kaybının desteğiyle yakalanan olumlu görünümün, Nisan başındaki akaryakıt zamları ve petrol fiyatlarındaki yüksek seyrin gecikmeli etkileriyle baskı altına girebileceğini öngörüyoruz. Hizmet enflasyonundaki yapısal katılığın ve beklenti kanalındaki bozulmanın önümüzdeki dönemde fiyatlar genel düzeyi üzerinde yukarı yönlü risk oluşturmayı sürdüreceğini değerlendiriyoruz.

İşgücü Piyasaları

Önümüzdeki dönemde işgücü piyasasındaki görünümün mevcut dengeleme sürecini korumakla birlikte belirgin bir iyileşme kaydetmesinin güç olduğunu değerlendiriyoruz. Jeopolitik gelişmelerin yatırım iştahı üzerindeki baskısının istihdam yaratma kapasitesini sınırlamaya devam edeceğini öngörüyoruz. Genç ve kadın işsizliğindeki yüksek seyrin yapısal niteliğini koruduğunu değerlendiriyoruz. Kısa vadede bu ayrışmanın kapanmasını beklemiyoruz. Atıl işgücü oranının yüksek seyrini koruması ve genç işsizliğindeki belirgin artış, işgücü piyasasındaki kırılmalıkların önümüzdeki dönemde de varlığını sürdüreceğine işaret etmektedir. Bu çerçevede işgücü piyasasının 2026 yılı genelinde ılımlı bir görünüm sergilemesini ancak güçlü bir toparlanmadan ziyade yatay bir seyrin ön plana çıkmasını bekliyoruz.

Piyasa Görünümü

Önümüzdeki dönemde finansal varlıkların seyrini büyük ölçüde Hürmüz Boğazı'ndaki gelişmelerin ve ateşkes sürecinin sonucunun belirleyeceğini öngörüyoruz. Tahvil faizlerindeki yüksek seyir yalnızca enflasyon beklentilerindeki bozulmayı değil, FED Başkanlığı değişiminin oluşturduğu para politikası belirsizliğini ve küresel risk iştahındaki kırılmalığı da yansıtmaktadır. Piyasaların yıl içi faiz indirimi beklentilerini büyük ölçüde fiyatlamaktan çıkması, tahvil getirilerinde aşağı yönlü bir düzeltme için zeminin henüz olgunlaşmadığına işaret etmektedir. Altın tarafında ise ateşkes haberlerine duyarlı dalgalı bir fiyatlama ortamının süreceğini değerlendiriyoruz. Özetle, tüm varlık sınıflarında Orta Doğu'daki gelişmelerin belirleyici olmayı sürdüreceği ve dalgalı seyrin ikinci çeyrekte de kalıcı olacağı bir döneme giriyoruz.

Dünya Ekonomisi

Nisan ayında küresel ekonomik gündem, Orta Doğu'daki çatışmanın derinleşmesiyle yeni bir evreye girdi. 8 Nisan'da ilan edilen iki haftalık ateşkesin ardından başlayan müzakereler tıkandı; ABD'nin 13 Nisan'da İran limanlarına yönelik deniz ablukası uygulamaya koymasıyla gerilim yeni bir boyut kazandı.

İran bu adıma karşılık olarak Hürmüz Boğazı üzerindeki kontrolünü sıkılaştırdı. 17 Nisan'da kısa süreli bir açılmanın umut vermesinin ardından İran, ABD ablukasının kalkmaması üzerine 18 Nisan'da boğazı yeniden kapattı. 21 Nisan'da ABD Başkanı Trump, barış görüşmelerine alan açmak amacıyla ateşkesi tek taraflı olarak süresiz uzattığını duyurdu; ancak İran'ın bu kararı kabul edip etmeyeceği netlik kazanmadı.

Dünyanın en büyük petrol sahası hizmetleri şirketlerinden biri olan Baker Hughes CFO'sunun açıklamalarına göre boğazın tam kapasiteyle işlev görmesi 2026'nın ikinci yarısına kadar sarkabilir. Enerji yöneticilerinin büyük çoğunluğu da normalleşmenin Ağustos öncesinde gerçekleşmesini beklemediğini ifade etti. Bu tablo, enerji piyasalarındaki kırılmalığın kısa vadede çözüme kavuşmayacağına ve önümüzdeki dönemde belirsizliğin yüksek kalmaya devam edeceğine işaret etmektedir.

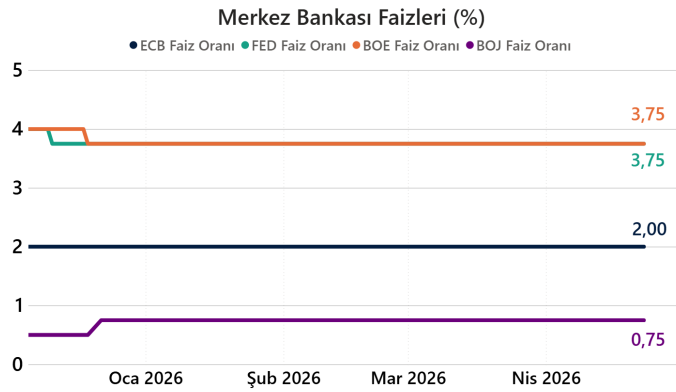
Uluslararası Enerji Ajansı (IEA) Başkanı Fatih Birol, enerji krizinin uzun vadeli yapısal sonuçlarına ilişkin önemli açıklamalar yaptı. Birol, İran savaşının tetiklediği enerji şokunun fosil yakıt sektörünü kalıcı olarak dönüştürdüğünü ve ülkelerin enerji güvenliğine olan inancının sarsıldığını vurguladı. Bu çerçevede hükümetlerin enerji stratejilerini gözden geçireceğini ve yenilenebilir enerji ile nükleer güce yönelik talebin belirgin biçimde artacağını ifade etti. Uluslararası Enerji Ajansı Başkanı ayrıca krizin boyutunu tarihsel bir perspektife oturtarak yaşanan gelişmeleri bugüne kadarki en büyük krizlerin tamamından daha büyük olarak nitelendirdi. Küresel ekonominin 50 kilometrelik bir boğazın rehinesi haline gelmesinin ibret verici olduğuna dikkat çekti. Bu değerlendirmeler, enerji piyasalarındaki dönüşümün yalnızca kısa vadeli bir fiyat şokundan ibaret olmadığını; fosil yakıtlara olan küresel güvenin yapısal olarak zedelendiğini gözler önüne sermektedir.

ABD cephesinde ekonomik görünüm, jeopolitik tablonun gölgesinde daha da karmaşık bir hal aldı. IMF, 2026 yılına ait büyüme beklentisini %2,3'e indirdi. Enflasyon tarafında Mart ayı tüketici fiyat endeksi, enerji maliyetlerindeki yükselişin etkisiyle yıllık %3,3'e çıkarak Mayıs 2024'ten bu yana en yüksek seviyeye ulaştı. FED Başkanı Powell, enflasyon beklentilerinin kısa vadenin ötesinde iyi bir şekilde çapalanmış görüldüğünü vurgularken, Orta Doğu kaynaklı gelişmelerin etkileri netlik kazanmadan adım atmanın güç olduğuna dikkat çekti.

Euro Bölgesi'nde enerji fiyatlarındaki yükseliş enflasyon görünümünü hızla değiştirdi. Bölge genelinde yıllık tüketici enflasyonu Mart ayında %2,6'ya yükseldi. Şubat'taki %1,9 düzeyinden bu belirgin sıçramada enerji maliyetleri

yaklaşık bir yılın ardından ilk kez yıllık artış kaydederek belirleyici rol oynadı. Çekirdek enflasyon ise %2,3 ile görece ılımlı seyrini korudu. Avrupa Merkez Bankası (ECB), büyüme tahminini %0,9'a indirirken 2026 manşet enflasyon öngörüsünü %2,6'ya yükseltti. Enerji fiyatlarında kalıcı artışın yaşanması durumunda faiz artırımının da gündeme gelebileceğine dair sinyaller verdi.

İngiltere'de Mart ayı tüketici fiyat endeksi, enerji fiyatlarındaki sert yükselişin etkisiyle yıllık %3,3'e çıktı. Ulaşım maliyetleri öncülüğünde şekillenen bu artışta İran savaşının akaryakıt fiyatlarına yansımaları belirleyici rol oynarken, konut ve ısınma maliyetleri ile gıda fiyatlarındaki ivmelenme de enflasyonu yukarı taşıyan başlıca unsurlar arasında yer aldı. Bu gelişme, BOE'nin kısa vadeli enflasyon görünümüne ilişkin çekincelerini teyit eder nitelikte oldu. IMF, 2026 yılına ait büyüme beklentisini ise %0,8 olarak güncelledi.



Çin ekonomisi 2026'nın ilk çeyreğinde çeyreklik bazda %1,3 büyüyerek 2024'ün son çeyreğinden bu yana en güçlü performansını sergiledi. Büyümenin arkasında Pekin'in politika destekleri belirleyici olurken, Ulusal İstatistik Bürosu güçlü arz ve zayıf talep arasındaki dengesizliğin derinleştiğine ve dış ortamın giderek daha karmaşık bir hal aldığına dikkat çekti. Merkez bankasının gevşek para politikası duruşunu sürdürme sinyali vermesi olumlu olmakla birlikte, yükselen enflasyonun agresif faiz indirimlerine alan bırakmadığı görülmektedir. Çin Merkez Bankası (PBOC) faiz oranlarını sabit tuttu. Böylece faiz oranları art arda on birinci kez değişmedi. Güçlü birinci çeyrek büyümesi ve iç deflasyon baskılarının hafiflemeye başlaması, ek teşvik ihtiyacını görece azalttı. Orta Doğu'daki çatışmanın küresel ekonomiye olası yansımaları bankanın ihtiyatlı duruşunu korumaya devam etmesinde belirleyici oldu. IMF ise güncellemesinde Çin'in 2026 büyüme tahminini %4,4'e revize etti.

Emtia piyasaları Nisan boyunca Orta Doğu'daki gelişmelere paralel sert dalgalanmalar yaşadı. OPEC+ üyesi 8 ülkenin Mart başında aldığı günlük 206 bin varil artırım kararı ise Hürmüz kaynaklı arz kısıntısının oluşturduğu açığı kapatmaktan uzak kaldı. Ons altın tarafında ise Ocak zirvesinden gerileyen fiyatlar Nisan'da dalgalı seyrini sürdürdü. Trump'ın ateşkesi uzatma kararının ardından kısa süreli bir toparlanma yaşansa da jeopolitik belirsizliğin

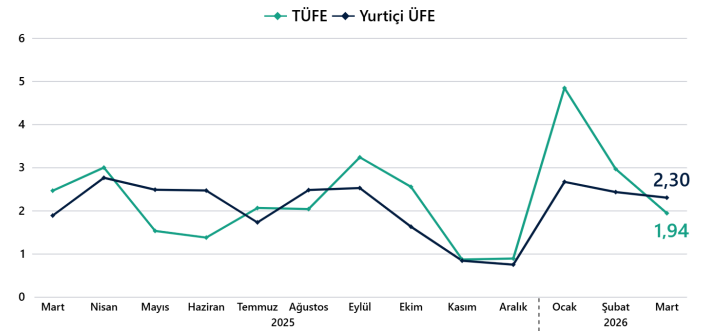
sürmesi ve FED'in sıkı duruşu altının yukarı yönlü hareketini sınırladı.

Nisan ayı ve sonrasında küresel ekonominin yönü büyük ölçüde Orta Doğu'daki çatışmanın seyrine ve diplomatik sürecin sonucuna bağlı kalacaktır. IMF'nin Nisan 2026 Dünya Ekonomik Görünümü raporu, aksaklıkların 2026 ortasına kadar sürmesi temel senaryosunda dahi küresel büyümenin %3,1'de kalacağını, olası enerji altyapısı hasarının derinleşmesi durumunda ise bu oranın %2'ye gerileyebileceğini ortaya koymaktadır. Küresel manşet enflasyonun bu yıl %4,4'e yükselmesi beklenirken, savaşın uzaması halinde 2027 yılına kadar %6'nın üzerine çıkabileceği öngörülmektedir. Bu çerçevede FED, ECB ve BOE başta olmak üzere büyük merkez bankalarının temkinli duruşlarını koruyacağı değerlendirilmektedir. Enerji fiyatlarındaki oynaklık ve beklenti kanalıyla oluşabilecek ikincil enflasyon etkileri ile büyüme üzerindeki aşağı yönlü baskıların piyasaların gündemini belirlemeyi sürdüreceği bekleniyor.

Enflasyon

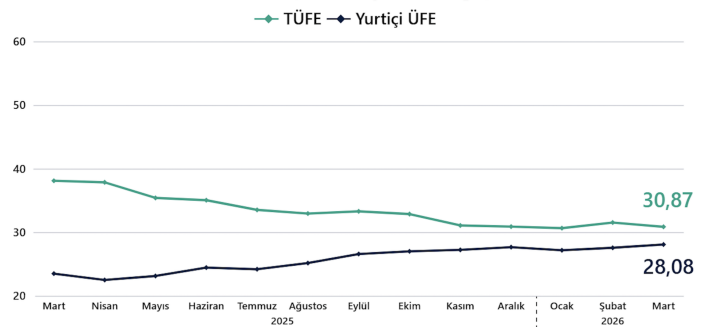
Mart ayında tüketici fiyat endeksi aylık bazda %1,94 artarak piyasa beklentilerinin altında bir artış göstermiştir. 12 aylık TÜFE enflasyonu ise 0,66 puanlık azalışla %30,87 seviyesine gerileyerek dezenflasyon patikasına yeniden girilmiştir. Üretici fiyat endeksi ise Mart ayında aylık %2,30 artış göstermiştir. Yıllık ÜFE değişim oranı ise sınırlı bir yükselişle %28,08 seviyesinde gerçekleşmiştir.

TÜFE ve Yurt İçi ÜFE (aylık değişim, %)



Kaynak: TÜİK

TÜFE ve Yurt İçi ÜFE (yıllık değişim, %)



Kaynak: TÜİK

TÜFE'nin alt kalemlerinde ulaştırma grubu, aylık bazda %4,52 artış göstermesiyle öne çıkmaktadır. Bu artışta

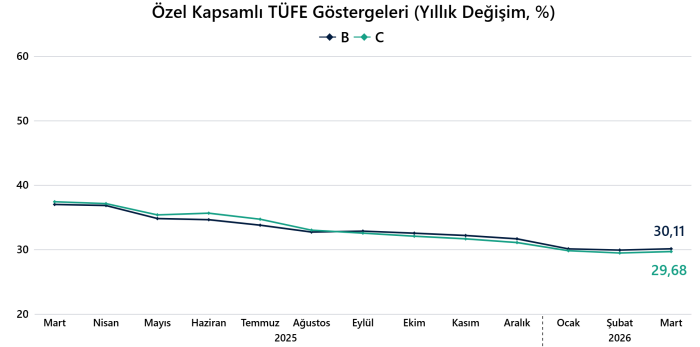
küresel gerginliğin enerji fiyatlarına yansımaları ve Ramazan Bayramı'nın talep üzerindeki etkisi belirleyici olmuştur. Gıda ve alkolsüz içecekler grubunda ise Şubat'taki %6,89'luk sert yükselişin ardından belirgin bir yavaşlama yaşanmıştır. Grup fiyatları Mart'ta aylık %1,80 artmıştır. Meteoroloji Genel Müdürlüğü tarafından yayınlanan yağış verilerindeki olumlu tablo, gıda enflasyonunda pozitif bir görünüm sunmaktadır. Yıllık bazda konut %42,06 gıda ve alkolsüz içecekler %32,36 ve ulaştırma %34,35 artış göstererek manşet enflasyonun sürükleyicileri olmayı sürdürmektedir. Çekirdek göstergelerden B endeksi yıllık bazda %30,11 artış gösterirken, C endeksi %29,68 artış göstermiştir.

| Mart 2026 | Aylık | Yılbaşından Beri | Yıllık |
|--|-------|------------------|--------|
| TÜFE | 1,94 | 10,04 | 30,87 |
| Gıda ve alkolsüz içecekler | 1,80 | 15,98 | 32,36 |
| Alkollü içecekler ve tütün | 4,36 | 10,04 | 29,59 |
| Giyim ve ayakkabı | -2,10 | -11,62 | 7,20 |
| Konut, su, elektrik, gaz ve diğer yakıtlar | 1,91 | 8,98 | 42,06 |
| Mobilya, ev aletleri ve ev bakım hizmetleri... | 0,91 | 5,08 | 20,52 |
| Sağlık | 1,27 | 18,18 | 29,98 |
| Ulaştırma | 4,52 | 12,89 | 34,35 |
| Haberleşme | 1,54 | 9,62 | 24,12 |
| Eğlence ve Kültür | 3,80 | 9,81 | 27,40 |
| Eğitim | 2,12 | 13,19 | 51,97 |
| Lokanta ve oteller | 1,17 | 10,13 | 31,66 |
| Sigorta ve finansal hizmetler | 2,86 | 23,14 | 32,93 |
| Kişisel bakım, sosyal koruma ve çeşitli ... | 0,15 | 7,46 | 25,61 |
| Çekirdek TÜFE: C endeksi | 1,64 | 7,89 | 29,68 |
| Yurtiçi ÜFE | 2,30 | 7,58 | 28,08 |
| Dayanıklı tüketim | 0,89 | 9,64 | 30,45 |
| Enerji | 4,65 | 2,65 | 27,78 |
| İmalat | 3,28 | 9,77 | 29,43 |

Kaynak: TÜİK

Mart ayındaki artışın belirleyici unsuru enerji fiyatları olmuştur. Kok ve rafine petrol ürünlerinde yaşanan %47,10'luk aylık artış, son 32 yılın en yüksek aylık yükselişi olarak kayıtlara geçmiştir. Ana sanayi grupları itibarıyla dayanıklı tüketim malları %0,89 dayanıksız tüketim malları %2,56 ara malları %2,07 ve sermaye malları %0,68 artış göstermiştir. ÜFE'nin yıllık bazda TÜFE'nin altında seyretmesi, maliyet yönlü baskıların tüketiciye henüz tam olarak yansımadağına işaret etmektedir.

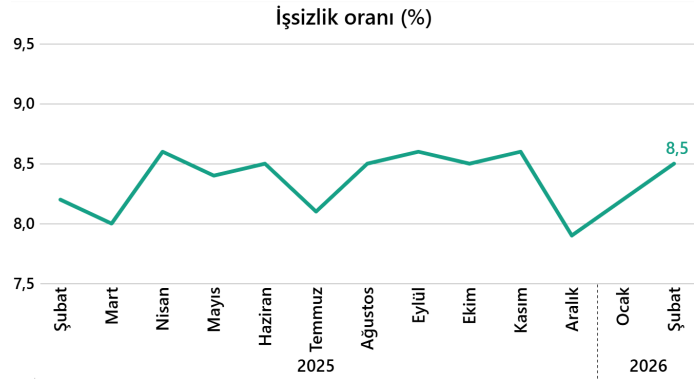
Önümüzdeki dönemde dezenflasyon sürecinin jeopolitik riskler ve enerji kaynaklı maliyet baskıları nedeniyle beklentilerin gerisinde kalacağını değerlendiriyoruz. Mart ayında gıda fiyatlarındaki artış ivmesinin azalmasıyla yakalanan olumlu görünümün, petrol fiyatlarındaki yüksek seyrin gecikmeli etkileriyle baskı altına girebileceğini öngörüyoruz. Hizmet enflasyonundaki yapısal katılık ve beklenti kanalındaki bozulma da bu görünümü destekler niteliktedir.



Kaynak: TÜİK

İşgücü Piyasaları

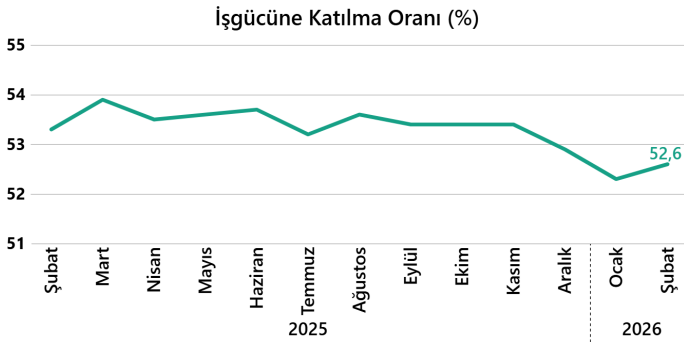
TÜİK tarafından yayımlanan Şubat ayına ait Hanehalkı İşgücü Araştırması sonuçları, işgücü piyasasında istihdam artışının devam ettiğini ancak işgücüne katılımdaki güçlü yükselişin işsizlik oranı üzerinde yukarı yönlü baskı oluşturduğunu göstermektedir. Mevsim etkisinden arındırılmış işsizlik oranı, Şubat ayında bir önceki aya göre 0,3 puan artarak %8,5 seviyesinde gerçekleşmiştir. İşsiz sayısı ise bu dönemde 133 bin kişi artarak 2 milyon 981 bin kişi olmuştur. İstihdam tarafında da artış eğilimi sürmüş; istihdam edilenlerin sayısı bir önceki aya göre 153 bin kişi artarak 32 milyon 158 bin kişiye yükselirken, istihdam oranı 0,2 puan artışla %48,2 seviyesine çıkmıştır. Buna karşılık işgücü, aynı dönemde 286 bin kişi artarak 35 milyon 139 bin kişiye ulaşmış, işgücüne katılma oranı ise 0,3 puan artışla %52,6 olmuştur. Bu görünüm, istihdamdaki artışa rağmen işgücüne katılımdaki daha güçlü yükselişin manşet işsizlik oranındaki artışta belirleyici olduğunu göstermektedir.



Kaynak: TÜİK

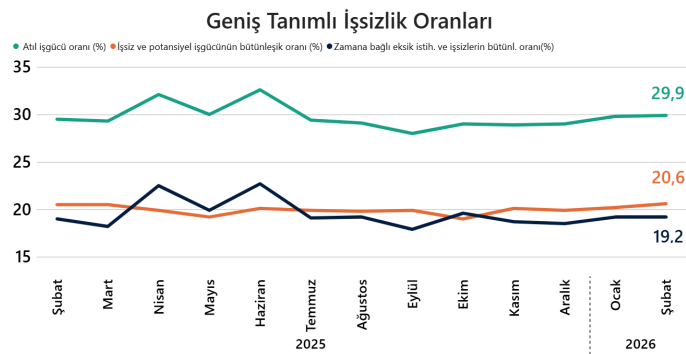
İşgücü piyasasında cinsiyetler arası farklılaşma belirginliğini korumaktadır. Şubat ayında işsizlik oranı erkeklerde %6,9 seviyesinde gerçekleşirken, kadınlarda %11,6 olarak tahmin edilmiştir. Benzer şekilde, istihdam oranı erkeklerde %65,6 düzeyindeyken kadınlarda %31,1 ile sınırlı kalmıştır. İşgücüne katılma oranı da erkeklerde %70,5, kadınlarda ise %35,2 seviyesinde gerçekleşmiştir. Genç nüfusa ait veriler ise işsizlik görünümündeki bozulmanın bu grupta daha belirgin olduğunu ortaya koymaktadır. 15-24 yaş grubunda işsizlik oranı bir önceki aya göre 1,4 puan artarak %15,8'e yükselmiştir. Bu yaş grubunda işsizlik oranı erkeklerde %12,8, kadınlarda ise

%21,8 olarak kaydedilmiş; genç kadın işsizliğinin yüksek seyri, işgücü piyasasındaki kırılmanın bu kesimde daha güçlü hissedildiğine işaret etmiştir.



Kaynak: TÜİK

İstihdamdaki artışa paralel olarak çalışma sürelerinde yatay bir görünüm izlenmiştir. Mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış haftalık ortalama fiili çalışma süresi, Şubat ayında bir önceki aya göre değişmeyerek 42,5 saat olmuştur. Buna karşılık geniş tanımlı işsizlik göstergeleri işgücü piyasasındaki atıl kapasitenin yüksek seyrini koruduğunu göstermektedir. Zamana bağlı eksik istihdam, potansiyel işgücü ve işsizlerden oluşan atıl işgücü oranı bir önceki aya göre 0,1 puan artarak %29,9 seviyesine yükselmiştir. Alt kalemler incelendiğinde, zamana bağlı eksik istihdam ve işsizlerin bütünleşik oranı %19,2, işsiz ve potansiyel işgücünün bütünleşik oranı ise %20,6 olarak gerçekleşmiştir. Bu çerçevede Şubat ayı verileri, istihdam tarafında sınırlı bir iyileşmeye işaret etmekle birlikte, işgücüne katılım ve atıl işgücü göstergelerindeki yükseliş nedeniyle işgücü piyasasında dengelenmenin henüz güçlü bir iyileşmeye dönüşmediğini göstermektedir.



Kaynak: TÜİK

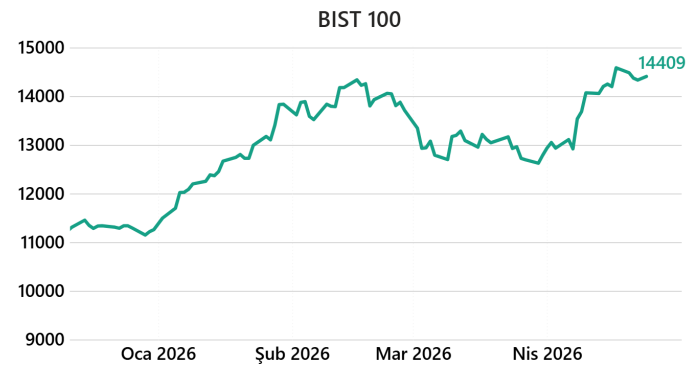
Piyasalar

Türkiye İstatistik Kurumu (TÜİK) tarafından yayımlanan Finansal Yatırım Araçlarının Reel Getiri Oranları bültenine göre Mart 2026'da finansal varlıkların reel performansında önceki aya kıyasla belirgin bir zayıflama gözlenmiştir. Tüketici Fiyat Endeksi ile indirgenildiğinde aylık bazda pozitif reel getiri sağlayan tek yatırım aracı %1,08 ile mevduat faizi (brüt) olmuştur. Aynı dönemde Amerikan doları -%0,79, Euro -%3,03, Devlet İç Borçlanma Senetleri (DİBS) -%3,53, külçe altın -%4,68 ve BIST 100 endeksi -%8,45 oranında reel kayıp kaydetmiştir. Böylece Mart ayında hem

kur tarafında hem de riskli varlıklarda reel getiri görünümü zayıflarken, yüksek faiz ortamı mevduatı kısa vadeli reel performans açısından öne çıkarmıştır.

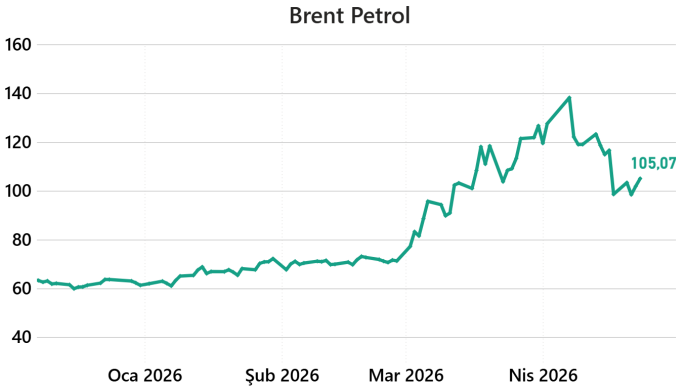
Daha uzun vadeli perspektifte ise külçe altının güçlü konumunu koruduğu görülmektedir. Üç aylık değerlendirilmede külçe altın TÜFE ile indirgenildiğinde %7,57 oranında reel getiriyle ilk sırada yer alırken, aynı dönemde Euro -%7,15 ile en zayıf performansı sergilemiştir. Altı aylık dönemde de külçe altın %24,97 reel getiriyle yatırımcısına en yüksek kazancı sağlamış, Euro ise -%8,26 ile en fazla reel kayıp yaşatan yatırım aracı olmuştur. Yıllık bazda ayrışma daha belirgin hale gelmiş; külçe altın TÜFE'ye göre %51,10 reel getiriyle açık ara en güçlü yatırım aracı olurken, mevduat faizi (brüt) %1,98 ve DİBS %0,76 oranında sınırlı reel getiri sağlamıştır. Buna karşılık BIST 100 endeksi -%1,86, Euro -%2,64 ve Amerikan doları -%9,02 oranında reel kayıp kaydetmiştir. Bu tablo, Mart ayındaki sert düzeltmeye rağmen altının orta ve uzun vadeli reel getiri kompozisyonunda güçlü konumunu koruduğunu göstermektedir. Dünya Altın Konseyi değerlendirmesine göre altın fiyatı Mart ayında %12 gerileyerek ons başına 4.608 dolar seviyesine inmiş ve Haziran 2013'ten bu yana en zayıf aylık performansını sergilemiştir. Söz konusu düşüş, jeopolitik risklerin normal şartlarda altını destekleyebileceği bir dönemde gerçekleşmesi nedeniyle dikkat çekmiştir. Raporla bu hareketin esasen altının temel görünümündeki bozulmadan ziyade, küresel altın ETF'lerinden çıkışlar, teknik seviyelerin kırılması ve çapraz varlık sınıflarında yaşanan kaldıraç azaltımı gibi likidite ve pozisyonlanma dinamiklerinden kaynaklandığı vurgulanmaktadır. Bu çerçevede altın, Mart ayında aylık reel bazda kayıp yazsa da yılbaşından bu yana ve yıllık perspektifte güçlü konumunu korumaya devam etmiştir.

Öte yandan, BIST 100 endeksi Nisan ayında güçlü bir toparlanma eğilimi sergilemiştir. Mart ayını 12.790 puandan tamamlayan endeks, 24 Nisan kapanışı itibarıyla 14.409 puana yükselmiş ve ay başından bu yana %12'nin üzerinde değer kazanmıştır.



Küresel piyasalardaki görünümün ana belirleyicisi yine jeopolitik riskler ve enerji fiyatları olmuştur. Uluslararası Enerji Ajansı'nın Nisan ayı Petrol Piyasası Raporu'na göre Orta Doğu kaynaklı arz ve taşımacılık kesintileri küresel petrol piyasasında tarihi ölçekte bir arz şokuna yol açmış; Mart ayında küresel petrol arzı aylık bazda 10,1

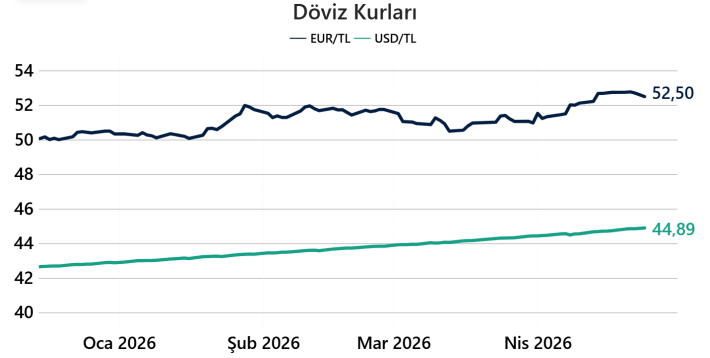
milyon varil/gün azalarak 97 milyon varil/gün seviyesine gerilemiştir. Uluslararası Enerji Ajansı'na göre 2025 yılında Hürmüz Boğazı üzerinden günlük yaklaşık 20 milyon varil petrol taşınmış, bu miktar dünya deniz yoluyla petrol ticaretinin yaklaşık dörtte birine karşılık gelmiştir. Buna karşılık Hürmüz'ü devre dışı bırakabilecek alternatif boru hattı kapasitesinin sınırlı olması, boğazdaki kısa süreli kesintilerin dahi küresel fiyatlamada üzerinde güçlü etki oluşturmaya devam etmektedir. Nisan ayında İran'ın Hürmüz Boğazı'nı ticari gemilere yeniden açtığını duyurması petrol fiyatlarında kısa süreli bir rahatlama sağlamıştır. Ancak ABD'nin İran limanlarına yönelik ablukasının devam etmesi ve geçiş koşullarına ilişkin belirsizliklerin sürmesiyle boğazdaki trafik kısa sürede yeniden kısıtlanmış, taşımacılık faaliyetleri büyük ölçüde sınırlı kalmıştır. Bu gelişmeler, enerji arz güvenliğine ilişkin endişeleri artırırken, petrol fiyatları üzerinde yeniden yukarı yönlü baskı oluşturmuş; yüksek enerji maliyetleri üzerinden küresel enflasyon görünümü ve büyüme beklentileri açısından aşağı yönlü riskleri sürdürmüştür.



Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası (TCMB) tarafından yayımlanan Nisan ayına ait Piyasa Katılımcıları Anketi, beklentiler tarafında yukarı yönlü bir bozulmaya işaret etmektedir. Reel sektör ve finansal sektör temsilcilerinden oluşan 70 katılımcının yanıtlarıyla hazırlanan ankete göre cari yıl sonu TÜFE beklentisi bir önceki anket dönemindeki %25,38 seviyesinden %27,53'e yükselmiştir. Benzer şekilde 12 ay sonrası enflasyon beklentisi %22,17'den %23,39'a, 24 ay sonrası enflasyon beklentisi ise %17,30'dan %18,02'ye çıkmıştır. Enflasyon beklentilerindeki bu yukarı yönlü revizyon, enerji fiyatlarındaki artışın, kur görünümüne ilişkin belirsizliklerin ve fiyatlamada davranışlarındaki katılığın piyasa algısı üzerindeki etkisini yansıtmaktadır.

Faiz ve kur beklentileri de sıkı finansal koşulların bir süre daha korunabileceğine işaret etmektedir. Katılımcıların BIST Repo ve Ters-Repo Pazarı'nda oluşan cari ay sonu gecelik faiz oranı beklentisi %40,00 seviyesinde bulunurken, Nisan ayı Para Politikası Kurulu toplantısına ilişkin TCMB politika faizi beklentisi %37,75 olarak gerçekleşmiştir. Öte yandan ilgili anketin yayımlanması sonrasında gerçekleşen 22 Nisan tarihli Para Politikası Kurulu toplantısında TCMB, politika faizini değiştirmeyerek %37 düzeyinde sabit bırakmıştır. Döviz kuru tarafında cari yıl sonu ABD doları/TL beklentisi 50,97 TL'den 51,23 TL'ye, 12 ay

sonrası ABD doları/TL beklentisi ise 52,70 TL'den 53,62 TL'ye yükselmiştir. Bu görünüm, piyasa katılımcılarının kurda kontrollü ancak yukarı yönlü bir patika beklediğini, enflasyon beklentilerindeki artış nedeniyle para politikası duruşuna ilişkin şahin yaklaşım beklentisinin sürdüğünü göstermektedir.



Gayrimenkul piyasasında ise fiyatlar ve kiralar arasındaki ayrışma devam etmektedir. TCMB tarafından yayımlanan Konut Fiyat Endeksi verilerine göre KFE, Mart 2026'da aylık bazda %2,0 artarak 219,7 seviyesine yükselmiştir. Endeks yıllık bazda nominal olarak %26,4 artmasına karşın reel olarak %3,4 gerilemiştir. Üç büyük il özelinde yıllık artış İstanbul'da %27,8, Ankara'da %30,4 ve İzmir'de %24,3 olarak gerçekleşmiştir. Buna karşılık Yeni Kiracı Kira Endeksi aynı ayda aylık bazda %2,0, yıllık bazda nominal olarak %34,4 ve reel olarak %2,7 artış göstermiştir. Yeni kiracı kiralarda yıllık artış İstanbul'da %39,4, Ankara'da %37,7 ve İzmir'de %35,0 düzeyinde gerçekleşmiştir. Bu tablo, konut fiyatlarında nominal artışların sürdüğünü ancak enflasyon karşısında reel değer kaybının devam ettiğini; buna karşılık yeni kiracı kiralarda reel artışın pozitif bölgede kaldığını ve kira piyasasında talep baskısının korunduğunu göstermektedir.

Konut satış verileri de piyasadaki dengelenme görünümünü desteklemektedir. TÜİK verilerine göre Türkiye genelinde toplam konut satışları Mart 2026'da yıllık bazda %2,1 azalarak 113 bin 367 adet olmuştur. İlk el konut satışları %1,3 artışla 35 bin 725 adede yükselirken, ikinci el konut satışları %3,6 azalışla 77 bin 642 adede gerilemiştir. Satışların kompozisyonunda ipotekli satışların güçlü seyri dikkat çekmektedir. İpotekli konut satışları aynı dönemde %35,9 artarak 25 bin 978 adede ulaşmış, toplam satışlar içindeki payı %22,9 olarak gerçekleşmiştir. Diğer satışlar ise %9,6 azalarak 87 bin 389 adet olmuştur. Yabancılar yapılan konut satışları ise Mart ayında yıllık bazda %20,0 düşüşle 1.353 adede gerilemiş ve toplam satışlar içindeki payı %1,2 seviyesinde kalmıştır. Bu görünüm, kredi kanalı kaynaklı belirli bir canlanmaya rağmen toplam konut talebinin sınırlı kaldığını, yabancı talebindeki zayıflamanın ise konut piyasasındaki destekleyici unsurlardan birini azaltmaya devam ettiğini göstermektedir.

Stratejik Arařtırma ve Geliřtirme

- **H. Yusuf Akřamoglu / Strateji Planlama Müdürü**
yusuf.aksamoglu@kuveytturk.com.tr
- **Yusuf Iřık**
yusuf.isik@kuveytturk.com.tr
- **M. Onur Çađhan**
muhammed_caghan@kuveytturk.com.tr
- **Faruk Kezer**
faruk.kezer@kuveytturk.com.tr

Açıklama

Bu rapor, Kuveyt Türk Strateji Planlama ve Kurumsal Performans Yönetimi departmanı tarafından TCMB, TÜİK, FRED, BloombergHT gibi kurumların yayın ve raporlarından elde edilen bilgi ve veriler kullanılarak hazırlanmıştır. Herhangi bir amaçla departmanın izni olmadan raporun tamamı veya bir kısmı başka bir yerde yeniden yayımlanamaz, dağıtımı yapılamaz. Tüm hakkı saklıdır ©.

Yukarıda sağlanan tüm veriler ve bilgiler yalnızca bilgilendirme amaçlıdır ve "olduğu gibi" sunulmaktadır. Bu veriler, alım-satım, yatırım, finans, vergi, hukuk veya muhasebe gibi konularda herhangi bir tavsiye niteliği taşımaz. Herhangi bir finansal işlemi yapmadan önce finansal kuruluşunuza veya mali danışmanınıza danışmanız önerilir.



KUVEYTTÜRK

EKONOMİ BÜLTENİ

NİSAN 2026