

# Tacirler Yatırım Makroekonomik Tahminler

*Makroekonomik tahmin güncellemeleri*

*Nisan 2026*

**Ekin Çınar**  
Başekonomist  
Tel: +90 212 355 46 38  
ekin.akbas@tacirler.com.tr

# Makro Tahminlerimizde Revizyon

ABD – İnan savaşının etkileri ve yeni tahminlerimiz

**2026 yılına iliřkin makro tahminlerimizi, jeopolitik geliřmelerin etkisiyle deęiřen risk dengelerini yansıtacak řekilde gūncelledik.**

- Bu çerçevede, bařta enerji fiyatlarındaki yūkseliř ve bunun geneline yayılan maliyet etkileri olmak ūzere, enflasyon gōrūnūmūnde oluřan yukarı yōnlū baskılar nedeniyle yıl sonu TŪFE beklentimizi %23'ten %28'e revize ettik.
- Enflasyon patikasındaki bu bozulmaya paralel olarak, para politikası duruřunun daha sıkı bir zemine tařınacaęını ūngōrūyor ve 2026 yıl sonuna iliřkin politika faizi varsayımımızı %29,5'ten %35'e yūkseltiyoruz.
- Yıl sonu TŪFE ve politika faizi tahminlerimizde yaptığımız yukarı yōnlū revizyonlarda, enflasyon beklentilerindeki bozulmaya paralel olarak politika faizinde reel anlamda daha geniř bir alan gerektięini gōzetiyoruz. Rezervlerdeki erimenin son dōnemde hız kazanması da, korunması gereken pozitif reel faiz dūzeyinin sınırlı da olsa yukarı yōnlū kalibre edilmesini gerektiriyor.
- Ek olarak, arz řokunun ve sıkılařan finansal kořulların iktisadi faaliyet ūzerinde yaratacaęı zayıflama çerçevesinde bu yıla iliřkin būyūme tahminimizi %4 seviyesinden %3,2'ye revize ederken, buradaki ařaęı yōnlū risklerin sūrdūęūnū deęerlendiriyoruz.
- Cari iřlemler ve būtçe açıęı tahminlerimizi de, artan enerji maliyetleri ve eřel mobil sisteminin vergi gelirleri ūzerindeki etkileri çerçevesinde yukarı yōnlū gūncellemiř bulunuyoruz.

# Makro Tahminlerimizde Revizyon

## ABD – İnan savaşının etkileri ve yeni tahminlerimiz

- 22 Nisan'daki Para Politikası Kurulu (PPK) toplantısında, mevcut durumda %37 seviyesinde bulunan politika faizinin, halihazırda piyasa fonlamanının gerçekleştiği %40 seviyesine yükseltilmesini bekliyoruz. Bu adımın ardından faiz koridorunun üst bandı da otomatik olarak %43'e çıkacak. Söz konusu hamle sonrasında fonlamanın yeniden haftalık repo ihaleleri üzerinden yapılacağını, dolayısıyla řu anda %40 civarında oluşan AOFM'de efektif bir değişim olmayacağını öngörüyoruz. Ancak bu adımın en önemli sinyalinin, "gerekli olması durumunda üst bant üzerinden ilave 300 baz puanlık sıkılaşma alanının açılması" yönünde olacağını düşünüyoruz.
- Kur tarafında ise, artan enflasyon beklentileri ve küresel belirsizliklerdeki yükselişi dikkate alarak USD/TRY yıl sonu tahminimizi sınırlı bir revizyonla 51 seviyesinden 51,50'ye çektik. Bununla birlikte, TCMB'nin aktif rezerv ve likidite yönetimi sayesinde kurda düzensiz ve keskin bir yükseliş beklemiyor, kontrollü bir nominal değer kaybı patikasının korunacağını düşünüyoruz. Yukarı yönlü enflasyon revizyonumuza rağmen, daha sıkı para politikası varsayımımız ile birlikte genel çerçevemiz TL'nin reel değerinde belirgin bir bozulmaya işaret etmemekte. Sıkı finansal koşullar ve politika kredibilitesinin korunması halinde, kur kaynaklı baskıların sınırlı kalmaya devam edebileceği görüşündeyiz.
- Bununla birlikte, enflasyon görünümüne ilişkin risklerin yukarı yönlü olmaya devam ettiğinin altını çizmek isteriz. Enerji fiyatlarının yüksek seyrini koruması, hizmet enflasyonu ve ücretler üzerinden oluşabilecek ikinci tur etkiler ile akaryakıt fiyatlarındaki artışların kamu tarafından absorbe edilmesini sağlayan eşel mobil mekanizmasının alanının daralması, enflasyonun öngördüğümüzden daha yüksek ve daha kalıcı bir patika izlemesine neden olabilir. Bu nedenle, tahminlerimiz üzerinde revizyon riskinin sürdüğünü değerlendiriyoruz.

# Makroekonomik Göstergeler ve Tahminler

	2022	2023	2024	2025	2026T
<b>Ekonomik Aktivite</b>					
Nominal GSYİH (trilyon TL)	15.3	27.1	44.6	62.5	84.2
Nominal GSYİH (trilyon \$)	0.9	1.14	1.36	1.58	1.75
GSYİH reel büyüme	5.4%	5.0%	3.3%	3.6%	3.2%
<b>Dış Denge</b>					
Cari İşlemler Dengesi (milyar \$)	-49.1	-45.2	-9.97	-30.1	-45
Cari İşlemler Dengesi /GSYİH	-5.4%	-4.0%	-0.7%	-1.9%	-2.6%
<b>Bütçe</b>					
Bütçe Dengesi (trilyon TL)	-0.14	-1.38	-2.1	-1.8	-3.3
Bütçe Dengesi / GSYİH	-0.9%	-5.1%	-4.7%	-2.9%	-3.9%
<b>Fiyatlar</b>					
TÜFE (yıl sonu)	64.3%	64.8%	44.4%	30.8%	28.0%
TÜFE (ortalama)	72%	53.4%	60%	35.2%	30.6%
TCMB haftalık repo ihale faiz oranı (yıl sonu)	9%	42.5%	47.5%	38.0%	35.0%
USD/TRY (yıl sonu)	18.7	29.5	35.4	43.0	51.5
USD/TRY (ortalama)	16.6	23.8	32.9	39.6	48.0
EUR/TRY (yıl sonu)	20	32.7	36.7	50.8	61.8
EUR/TRY (ortalama)	17.4	25.8	35.6	44.8	56.9
EUR/USD (yıl sonu)	1.07	1.10	1.04	1.18	1.20
EUR/USD (ortalama)	1.05	1.08	1.08	1.13	1.19

Kaynak: TCMB, Hazine ve Maliye Bakanlığı, TÜİK, Tacirler Yatırım

Kaynak: TCMB, Hazine, TÜİK, Tacirler Yatırım

Bu raporda yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmakta olup finansal bilgi ve genel yatırım tavsiyesi kapsamında hazırlanmıştır ve hiçbir şekilde yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti; yetkili kuruluşlar tarafından kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler ise genel niteliktedir. Bu tavsiyeler, mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

Yatırım Danışmanlığı hizmeti talep edilmesi halinde; yatırımcının Tacirler Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ile Yatırım Danışmanlığı sözleşmesi imzalamış olması, Yerindelik Testi'ni tamamlamış ve risk grubunun belirlemiş olması zorunludur.

Bu raporda yer alan her türlü bilgi, yorum ve tavsiye uygunluk testi ile tespit edilecek risk grubunuz ve getiri beklentiniz ile uyumlu olmayabilir. Dolayısıyla, uygunluk testi neticesinde risk grubunuz tespit edilmeden sadece burada yer alan bilgilere dayanılarak yatırım kararı verilmesi amaç, bilgi ve tecrübenize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

Bu rapor herhangi bir sürede belirli bir getirinin sağlanacağına dair bir taahhüt içermemekte olup, zaman içerisinde piyasa koşullarında meydana gelen değişiklikler nedeniyle yorum ve tavsiyelerde değişiklikler söz konusu olabilir. Bu raporda bahsedilen yatırım araçlarının fiyatları ve değerleri yatırımcıların menfaatlerine aykırı olarak hareket edebilir ve netice itibarıyla yatırımcılar anaparalarını kaybetme riski ile karşı karşıya kalabilirler. Bu raporda yer alan geçmiş performans verileri gelecekte elde edilecek sonuçların bir garantisi olarak kabul edilemez.

Bu raporda yer alan tüm bilgiler ve görüşler yatırımcıları bilgilendirmek amacıyla, Tacirler Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından güncel ve güvenilir kaynaklardan temin edilmiş olmakla beraber, Tacirler Yatırım Menkul Değerler A.Ş. söz konusu bilgilerin doğru ve tam olduğunu taahhüt etmemektedir. Raporlardaki yorumlardan, bilgilerin tam veya doğru olmaması ve/veya güncellenme nedeniyle doğabilecek maddi ve manevi zararlardan Tacirler Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ve çalışanları sorumlu tutulamaz.

Bu rapor, sadece gönderildiği kişilerin kullanımı içindir. Bu raporun tümü veya bir kısmı Tacirler Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin yazılı izni olmadan çoğaltılamaz, yayımlanamaz veya üçüncü kişilere gösterilemez, ticari amaçla kullanılamaz. Aksi halde, Tacirler Yatırım Menkul Değerler A.Ş. uğramış olduğu bütün zarar ve ziyanı talep etme hakkını saklı tutar.