

TESPAM

Türkiye Enerji Stratejileri ve Politikaları Araştırma Merkezi

HAM PETROL FİYATLARININ KÜRESEL VE TÜRKİYE EKONOMİSİ ÜZERİNDEKİ ETKİLERİ

*Brent–WTI–Platts Karşılaştırmalı Analizi, Ürün ve Gübre Piyasalarına Yansımalar, Ülke Kırılganlık
Endeksi ve Senaryo Bazlı Öngörü*

TESPAM Sürdürülebilirlik Enstitüsü Araştırma Raporu

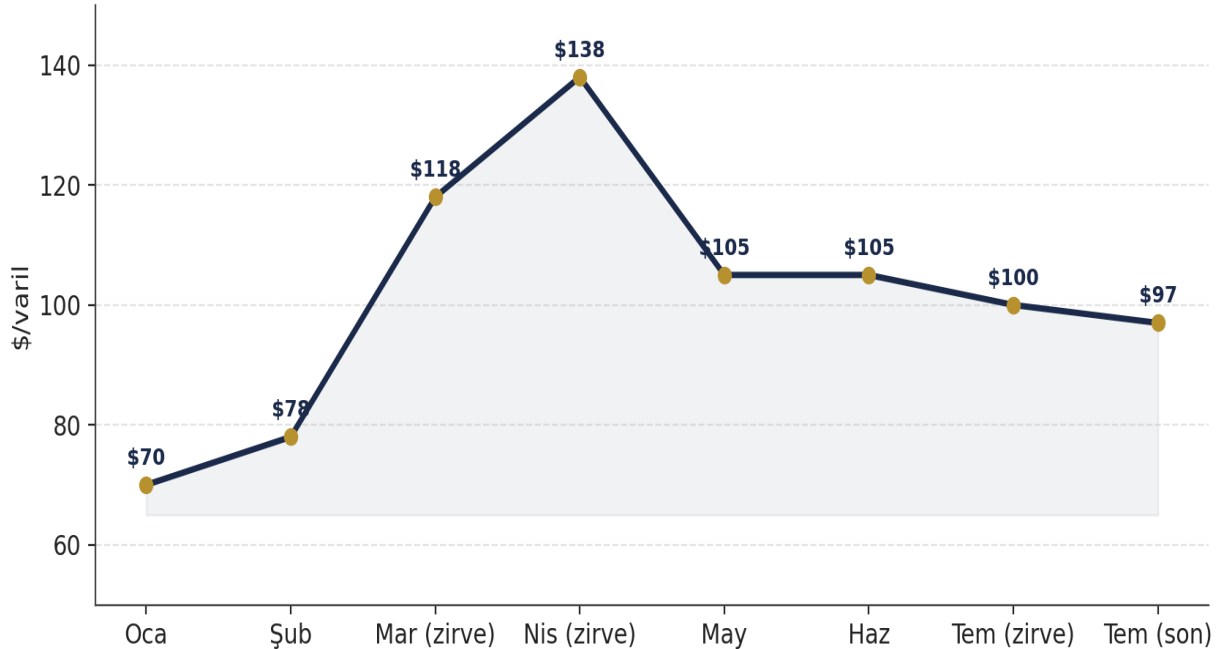
Ankara, Temmuz 2026

I. Giriş: Petrol Fiyatının Geniş Ölçekli Etkileri

Hiç şüphesiz, ham petrol fiyatı, 20. Yüzyılın başlarından bu yana salt bir emtia rakamı olmanın çok ötesinde, küresel iktisadi düzenin nabzını tutan bir gösterge hâline gelmiştir. Nitekim 2026 yılının ilk yarısı, bu hakikati bütün çıplaklığıyla ortaya koyan bir dönem olmuştur. Şubat ayı sonunda İran ile ABD-İsrail hattı arasında yeniden alevlenen çatışma, Hürmüz Boğazı'nın fiilî olarak kapanmasına ve bu münasebetle küresel ham petrol arzının yaklaşık beşte birinin tehdit altına girmesine yol açmıştır (IATA, 2026; Kpler, 2026). Bu bağlamda, Brent fiyatı yılın ilk aylarında varil başına 70 dolar civarında seyrederken, Mart ayı sonunda 112-118 dolar bandına, nisan ayı ortasında ise kimi anlık ölçümlerde 138 dolara kadar sıçramıştır. Temmuz ayı içerisinde de, ateşkes girişimlerinin akamete uğraması ve Kızıldeniz'deki saldırıların yeniden başlamasıyla, fiyatlar bir kez daha 96-100 dolar bandına yükselmiştir (Oilprice.com, 2026; TradingEconomics, 2026).

Akyener, Anadolu Ajansı'na yaptığı değerlendirmede, Mart 2026 itibarıyla petrol fiyatlarındaki yükselişin temel nedeninin arz tarafında derin bir darboğazdan ziyade jeopolitik risk algısı olduğunu vurgulamıştır. "Hürmüz Boğazı'ndaki gelişmeler ve buna bağlı olarak navlun ve lojistik maliyetlerindeki artış fiyatları olumsuz etkiliyor. Ancak şu anda uluslararası piyasalara arzda çok büyük bir düşüş söz konusu değil. Hürmüz Boğazı'nda kalıcı bir kapanma yaşanmıyor ancak böyle bir riskin varlığı doğrudan fiyatlara yansıyor" ifadelerini kullanmıştır (Akyener, Anadolu Ajansı, 31 Mart 2026). Bu tespit, raporun III. bölümünde ele alınan Brent-WTI makasının "jeopolitik termometre" işlevini — nicel verilerin ötesinde — sahadan doğrulayan bir nitelik taşımaktadır. Nitekim Akyener, Hark Adası'na yönelik saldırılar veya İran'ın bazı tankerleri hedef alması gibi gelişmelerin dahi arzda kalıcı bir kesintiye yol açmadığını, buna karşın savaşın uzayabileceğine dair beklentilerin piyasalardaki risk primini artırdığını belirtmiştir (a.g.e.). Ayrıca stratejik petrol rezervlerinden piyasaya arz sağlanması sürecinin de zaman alacağını ifade etmiştir (a.g.e.).

Brent Ham Petrol Fiyatı Seyri - 2026 (varil/\$)



Grafik 1: Brent ham petrol fiyatının 2026 yılı içindeki seyri. Kaynak: Oilprice.com (2026); TradingEconomics (2026); EIA STEO (Haziran 2026); Zero Carbon Analytics (2026) verilerinden TESPAM tarafından derlenmiştir.

Mamafih, bu raporun temel gayesi, yalnızca bir fiyat kronolojisi sunmak değil; ham petrol fiyatlarının — Brent, WTI ve Platts değerlendirme mekanizmaları üzerinden — dizel, benzin, jet yakıtı, LNG, doğalgaz ve üre gibi bağlantılı

emtia gruplarına nasıl aktarıldığını, bu aktarımın küresel büyüme üzerindeki tesirini, ve nihayetinde başta Türkiye olmak üzere seçilmiş ülke ekonomilerinin bu şoklar karşısındaki kırılganlığını sistematik bir çerçevede ortaya koymaktır. İşte tam da bu noktada, raporun ikinci kısmında geliştirilen ülke kırılganlık endeksi, Türkiye'nin küresel enerji şokları karşısındaki konumunu nicel bir zemine oturtma iddiasını taşımaktadır.

II. Kavramsal Çerçeve

II.I. Brent Ham Petrolü

Brent, Kuzey Denizi kökenli, hafif ve tatlı (düşük kükürtlü) bir ham petrol karışımı olup, dünya çapında deniz yoluyla taşınan ham petrolün yaklaşık üçte ikisinin fiyatlandırılmasında referans teşkil etmektedir (Lambda Finance, 2026; OilPriceAPI, 2026). Brent'in bu denli baskın bir konum işgal etmesinin temel nedeni, ilgili piyasa oluşum süreçlerinde (19. Yüzyılın sonlarında) İngiltere'nin sömürü sistemi ve küresel nüfuzu sayesinde etki kurabildiği coğrafyalarda lehine işleyecek bir modeli hayata geçirebilmiş olmasıdır. Mamafih, Brent günümüzde de Orta Doğu, Batı Afrika ve Kuzey Denizi kökenli ham petrol ihracatının referans fiyatlama zeminini oluşturmaktadır.

II.II. WTI (West Texas Intermediate)

WTI ise, ABD'nin Oklahoma eyaletindeki Cushing bölgesinde teslim edilen, Brent'e kıyasla daha hafif ve daha tatlı bir ham petrol türüdür. WTI'nin kara içi (landlocked) bir noktada fiyatlandırılıyor olması, onu boru hattı kapasitesi, Cushing stok seviyeleri ve ABD'nin iç üretim dinamiklerine — özellikle Permian Havzası'ndaki üretim artışına — WTI'yi Brent'ten çok daha duyarlı kılmaktadır (EIA, 2017; Convex Research, 2026).

II.III. Platts (S&P Global Commodity Insights) Değerleme Metodolojisi

Platts, Brent ve WTI gibi bir ham petrol türü değil, bizzatı bir fiyat değerlendirme ve raporlama metodolojisidir. Günlük fiziki piyasa işlemlerini "Market on Close" (MOC) usulüyle derleyerek, Brent'in kalite ve lokasyon ayarlamalarıyla nihai referans fiyatını (Dated Brent) üretir. Bu bağlamda, Platts rakamları ile ham Brent vadeli işlem fiyatları arasındaki fark — yani Brent-Dubai spread'i gibi göstergeler — bilhassa Orta Doğu kaynaklı arz şoklarında keskin bir biçimde açılmakta, S&P Global'in Mart 2026 tarihli raporlarında görüldüğü üzere, Katar'ın Ras Laffan tesisine yönelik saldırılar sonrasında bu makas belirgin biçimde genişlemiştir (S&P Global Commodity Insights, 2026).

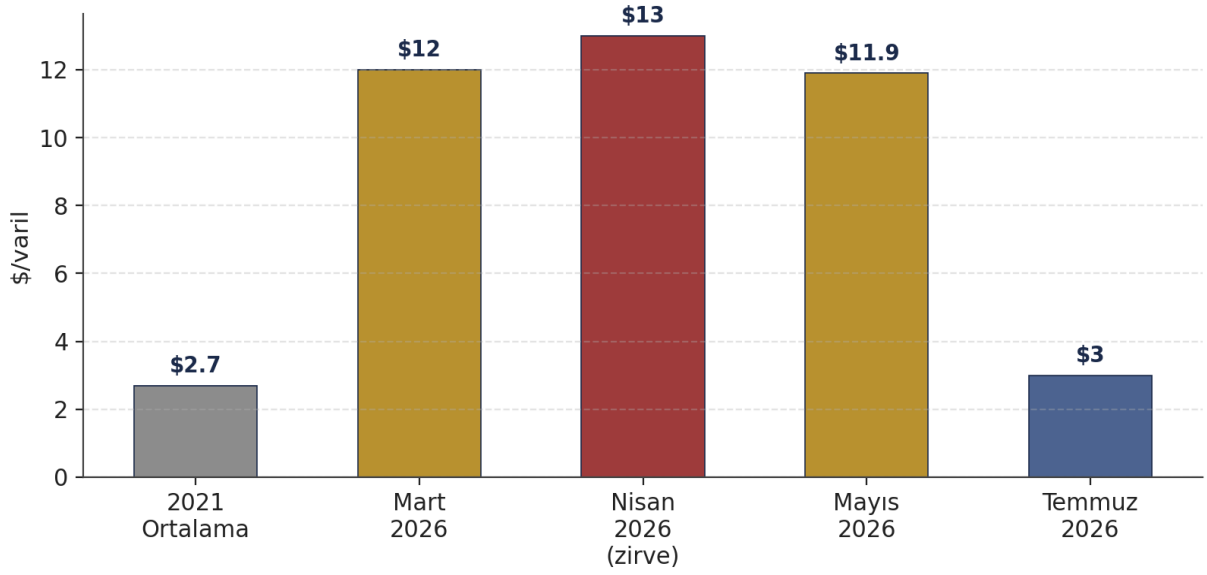
III. Brent–WTI Farkı (Spread): Jeopolitik Bir Termometre

Normal seyrinde 2-3 dolar/varil bandında seyreden Brent-WTI farkı, nakliye maliyetleri ile kalite farklılıklarını yansıtır. Ancak jeopolitik gerilim dönemlerinde bu fark, Brent'in taşıdığı küresel risk primi nedeniyle dramatik biçimde açılabilir (Kedia Advisory, 2026). Nitekim 2026 yılı, bu fenomenin ders kitabı niteliğinde bir örneğini sunmuştur. ABD Enerji Enformasyon İdaresi'nin (EIA) verilerine göre, mart ayında ortalama 12 dolara, ECB'nin ikinci çeyrek verilerine göre ise dönem dönem 10-14 dolar bandına genişleyen makas, Hürmüz Boğazı'ndaki fiili kapanmanın doğrudan bir sonucu olmuştur (EIA, 2026; ECB, 2026). Bu genişlemenin temel nedeni, Brent'in WTI'ye kıyasla küresel arz koşullarına çok daha fazla maruz kalması, buna mukabil WTI'nin ABD'nin görece yüksek iç stoklarıyla — kısmen — korunaklı kalmasıdır.

Dönem	Brent–WTI Farkı	Temel Neden
Normal koşullar (2021 ort.)	~2,7 \$/varil	Taşıma maliyeti ve kalite farkı
Mart 2026 (savaş başlangıcı)	~12 \$/varil	Hürmüz'de nakliye kapasitesinin daralması
Nisan 2026 (zirve)	~10-14 \$/varil	Brent'in küresel risk primi, WTI'de iç stok tamponu
Mayıs 2026	~11,9 \$/varil	Kalıcı arz endişesi, ABD ihracat arbitrajı
Temmuz 2026 (normalleşme emareleri)	~2-4 \$/varil	Hürmüz trafiğinin kısmi toparlanması

Kaynak: EIA Short-Term Energy Outlook (2026); ECB Eurosystem Projections (Haziran 2026); Kedia Advisory (2026); Convex Research (2026) verilerinden TESPAM tarafından derlenmiştir.

Brent-WTI Farkı (Spread) - 2026 Hürmüz Krizi Dönemi



Grafik 2: Brent–WTI farkının (spread) 2026 Hürmüz krizi boyunca izlediği seyir.

Burada altı çizilmesi gereken husus şudur: Brent-WTI farkının yalnızca bir fiyatlama tekniği meselesi olmadığı, aynı zamanda piyasa psikolojisinin gerçek zamanlı bir göstergesi işlevi gördüğüdür. Tarihsel olarak, 1990-91 Körfez Savaşı'nda 8-10 dolara, 2011-12 Arap Baharı ve Libya arz kesintisinde 20-25 dolara varan genişlemeler kaydedilmiş; 2026 Hürmüz krizi de bu tarihsel örüntüye eklenen yeni bir vaka olarak kayda geçmiştir (Kedia Advisory, 2026).

IV. Rafineri Ürünlerinde Platts–Brent Aktarımı

Ham petrol fiyatlarındaki artışın nihai tüketiciye yansımaları, esas itibarıyla "crack spread" (kırılma marjı) mekanizması üzerinden gerçekleşir. Bu pay, ham petrolün rafineride dizel, benzin ve jet yakıtına dönüştürülmesinden elde edilen katma değeri temsil eder. Dallas Fed'in Mart 2026 verilerine göre, Brent 3:2:1 kırılma marjı yılbaşından itibaren 27 dolar artışla 42 dolara, WTI marjı ise benzer oranda yükselmiştir — bu da yüzde 176-180 aralığında bir sıçramaya tekabül etmektedir (Dallas Fed, 2026). Bu genişlemenin ardında, ham petrol fiyatındaki artışın rafine ürün fiyatlarına 1-3 haftalık bir gecikmeyle yansımaları ve bu süre zarfında rafinerilerin — zaten yüzde 92-95 kapasite kullanım oranıyla sınırda çalışıyor olmaları nedeniyle — marj genişlemesini fiyatlara tam yansıtabilmesi yatmaktadır (Gas Price Check, 2026).

IV.I. Dizel

Dizel, küresel ölçekte en sert fiyat artışını yaşayan ürün grubu olmuştur. EIA'nın Haziran 2026 tahminlerine göre, ABD toptan dizel fiyatları 2026 genelinde savaş öncesi öngörülere kıyasla yüzde 60'ın üzerinde artmış, Nisan ayında ise galon başına 5,80 doları aşan bir zirveye ulaşmıştır (EIA STEO, Haziran 2026). Bu keskin yükselişin temel nedeni, dizel/orta damıtık stoklarının küresel ölçekte zaten daralmış olması ve Hürmüz kesintisinin bu darlığı derinleştirmesidir. Diğer taraftan küresel ölçekte EN590 10ppm olarak fiyatlanan düşük sülfür yoğunluklu dizelin en büyük tedarikçilerinden biri Rusya, en büyük müşterilerinden biri de Avrupa'dır. Dolayısıyla Rusya – Ukrayna savaşı veya yaptırım süreçleri gibi durumlar dizel fiyatlarını çok daha hızlı tetiklemektedir. Bunlara ek olarak, neredeyse bütün büyük taşıtlar ve askeri unsurlar dizelle çalıştığından, riskli dönemlerde ülkelerin dizel stoklarını arttırma eğilimi söz konusu olmaktadır. Bu gibi durumlar da dizel fiyatlarının olması gerekenden daha yüksek seviyelere çıkmasına sebep olmaktadır. Hatta Akdeniz piyasalarında dizel fiyatlarının benzin fiyatlarını geçmesinin de temel nedeni budur.

IV.II. Benzin

Benzin fiyatlarındaki artış, yukarıda ifade edilen sebeplerle dizele kıyasla görece olarak daha ölçülü kalmakla birlikte, yine de çarpıcı boyutlara ulaşmıştır. Özellikle dizele kıyasla benzin tüketimi yaygın olan Kuzey Amerika'da ve özellikle ABD'de toptan benzin fiyatlarının 2026'da yaklaşık yüzde 50 artması öngörülmüş, perakende fiyatlar nisan ayında galon başına 4,30 dolara yaklaşmıştır (EIA STEO, 2026). Benzin fiyatları ABD başkanlık seçimlerinde de büyük etkiye sahip olduğundan, adaylar ve siyasetçiler için ciddi bir şekilde müdahale edilmesi gereken bir unsurdur.

IV.III. Jet Yakıtı

Jet yakıtı, krizin en dramatik cephesini oluşturmuştur. IATA'nın Haziran 2026 tarihli değerlendirmesine göre, küresel ham petrol arzındaki yaklaşık 10 milyon varil/gün kayıp — küresel talebin yüzde 13'üne tekabül eden bir daralma — jet yakıtı fiyatlarını nisan ortasında varil başına 200 doların üzerine taşımıştır (IATA, 2026). Bu gelişme, binlerce uçuş rotasının ekonomik olarak sürdürülemez hâle gelmesine yol açmış; havacılık sektörü, modern tarihinin en ağır varoluşsal krizlerinden birini yaşamıştır. Tabii jet yakıtı fiyatlarının diğer akaryakıt ürünlerine kıyasla daha yüksek oranlarda artmasının asıl sebebi Hürmüz boğazındaki tıkanıklık ve Rusya'nın arzı kesmesidir.

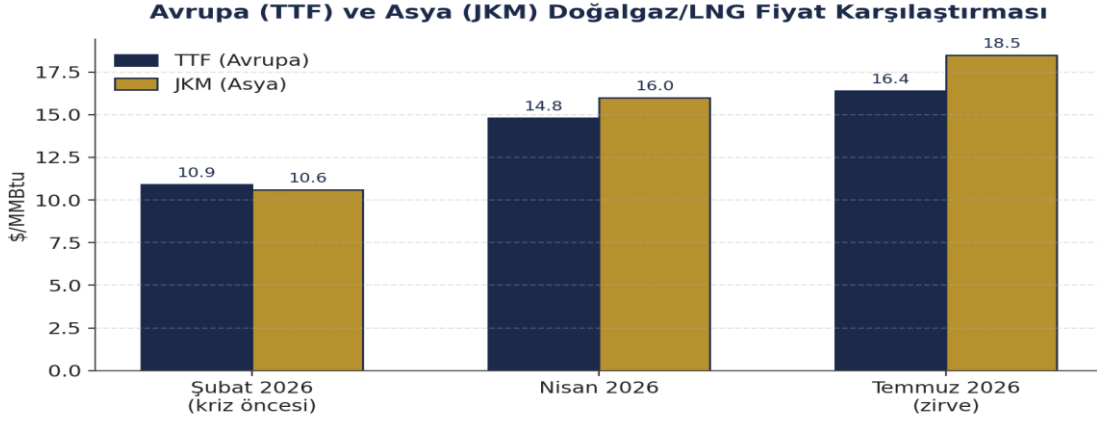
V. LNG ve Doğalgaz Piyasaları

Doğalgaz ve LNG piyasaları, ham petrolden ayrı fiyatlama mekanizmalarına sahip olmakla birlikte, 2026 krizinde petrolle iç içe geçen bir tablo sergilemiştir. Zira Hürmüz Boğazı, yalnızca ham petrolün değil, küresel LNG arzının da yaklaşık yüzde 20'sinin — başta Katar'ın Ras Laffan tesisinden yapılan sevkiyatların — geçiş güzergâhını oluşturmaktadır (EIA, 2026). Nitekim İran'ın 18 Mart 2026 tarihinde Ras Laffan'a yönelik saldırısı, Katar'ın LNG üretim kapasitesinde kalıcı nitelikte yüzde 17'lik bir daralmaya yol açmış — ki bu hasarın onarımının 3 ila 5 yıl süreceği öngörülmektedir — ve bu gelişme Asya spot LNG fiyatlarında yüzde 140'ı aşan bir sıçramayı tetiklemiştir (TimeTrex, 2026).

Gösterge	Kriz Öncesi (Şubat 2026)	Zirve/Güncel Seviye	Değişim
TTF (Avrupa, \$/MMBtu)	~10,9	16,4 (Temmuz zirvesi)	+%35
JKM (Asya, \$/MMBtu)	~10,6	18,5 (Temmuz zirvesi)	+%51 ve üzeri
Henry Hub (ABD, \$/MMBtu)	Baz seviye	Değişken, düşüş eğilimli	-%9 (ihracat sınırı nedeniyle)

Gösterge	Kriz Öncesi (Şubat 2026)	Zirve/Güncel Seviye	Değişim
JKM-TTF farkı	Dar	Genişleyen	Asya'nın alternatif arz için rekabeti

Kaynak: EIA Today in Energy (2026); Global LNG Hub Haftalık Rapor (13 Temmuz 2026).



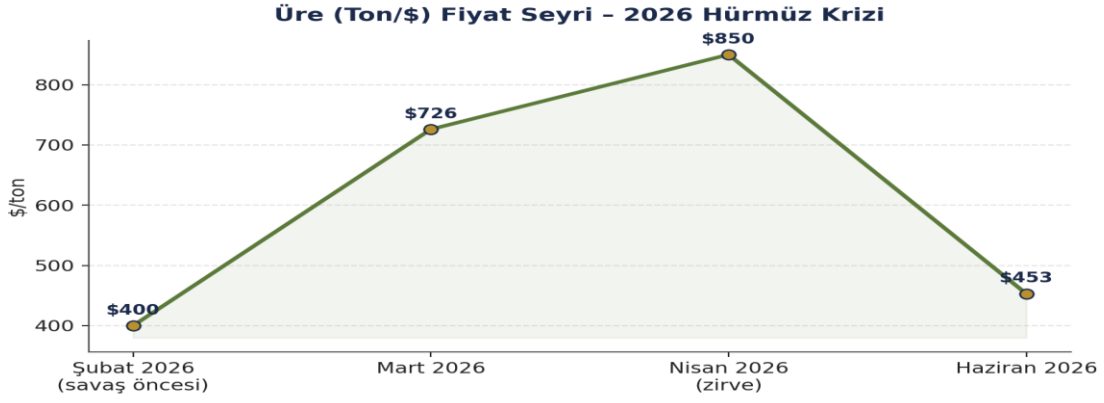
Grafik 3: Avrupa (TTF) ve Asya (JKM) doğalgaz/LNG fiyatlarının karşılaştırmalı seyri.

Yukarıdaki tablodan da görüleceği üzere, Henry Hub'ın Avrupa ve Asya kıyaslarından bağımsızlaşması — yani ABD'nin ihracat kapasitesinin sınırlı kalması nedeniyle iç piyasa fiyatının nispeten korunaklı seyretmesi — küresel doğalgaz piyasasının bölgeselleşmiş, kısmen entegre yapısını açıkça ortaya koymaktadır. Bu minvalde, Avrupa'nın kış öncesi depolama doluluk oranının yüzde 28 ile beş yıllık ortalamanın (yüzde 41) belirgin biçimde altında kalması, önümüzdeki kış sezonu için ayrı bir kırılma noktası olarak kayıtlara geçmelidir (EIA, 2026).

VI. Üre Fiyatları ile Brent Fiyatları Arasındaki Dolaylı Bağ

Üre — azot bazlı gübrelerin en yaygın taşınan türü — doğrudan ham petrolden değil, amonyak üretiminin ana girdisi olan doğalgazdan türetilmektedir. Bu nedenle üre fiyatları ile Brent arasındaki ilişki dolaylı, fakat güçlü bir zincir üzerinden işlemektedir. “enerji fiyatları → doğalgaz maliyeti → amonyak üretim maliyeti → üre fiyatı” şeklinde bir ilişki modeli kurgulanabilecektir. Dünya Bankası'nın Nisan 2026 tarihli Emtia Piyasaları Görünümü'ne göre, üre fiyatları Mart 2026'da aylık bazda yüzde 53,7 artışla, dört yılın en yüksek seviyesi olan ton başına 725,6 dolara ulaşmıştır (World Bank, 2026). WTO Sekretaryası'nın verileri ise daha da çarpıcıdır: üre fiyatları Şubat-Nisan 2026 arasında ton başına yaklaşık 400 dolardan 850 doların üzerine sıçramış, haziran ayında kısmi bir gerilemeyle 453 dolar seviyesine inmiştir (WTO, 2026).

Bu sıçramanın ardındaki yapısal neden, Hürmüz Boğazı'nın küresel ölçekte ticareti yapılan gübre hacminin yaklaşık üçte birinin geçiş güzergâhını oluşturmasıdır. Körfez ülkeleri, hem amonyak hem de doğalgaz deposu olarak düşünülebileceğinden üre ve gübre alanındaki dinamikleri de değiştirmektedir (World Bank, 2026; Global Agriculture, 2026).



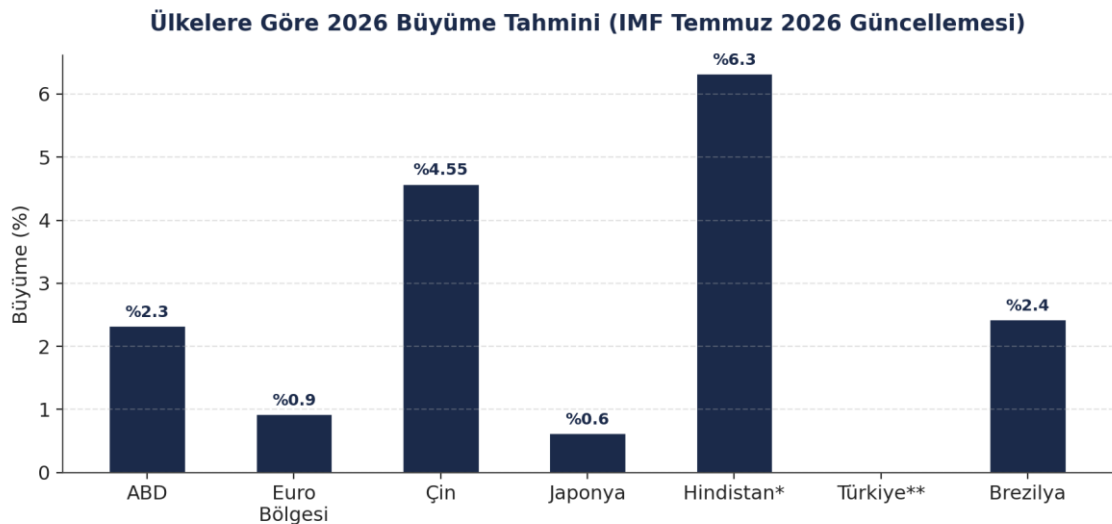
Grafik 4: Üre (ton/\$) fiyatının 2026 Hürmüz krizi boyunca izlediği seyir. Kaynak: World Bank Commodity Markets Outlook (Nisan 2026); WTO Data Blog (2026).

Nitekim Dünya Bankası, 2026 genelinde gübre fiyat endeksinin yüzde 30'un üzerinde, üre fiyatlarının ise ortalama yüzde 60'a yaklaşan bir artış kaydedeceğini öngörmektedir — velhasıl, bu gelişme yalnızca enerji ithalatçısı ülkeleri değil, tarımsal üretim maliyetleri üzerinden gıda enflasyonunu da doğrudan etkileyen bir ikinci dalga niteliği taşımaktadır.

VII. Brent Fiyatları ile Küresel Büyüme Arasındaki İlişki

Petrol fiyatındaki şoklar, klasik iktisat literatüründe "negatif arz şoku" olarak tanımlanır. Girdi maliyetlerini yükseltirken, aynı zamanda tüketicilerin satın alma gücünü aşındırır ve tedarik zincirlerini bozar (IMF, Nisan 2026 Basın Brifingi). IMF'nin Temmuz 2026 tarihli Dünya Ekonomik Görünümü Güncellemesi'ne göre, küresel büyüme 2026 için yüzde 3,0'e — Nisan tahmininin (yüzde 3,1) altına — revize edilmiş, küresel enflasyon ise 2025'teki yüzde 4,1'den 2026'da yüzde 4,7'ye yükselmesi beklenmektedir (IMF WEO Update, Temmuz 2026). IMF'nin temel senaryosu, enerji emtia fiyatlarında 2026 genelinde ortalama yüzde 19'luk bir artışı ve Brent için yıllık ortalama 89 dolar/varil varsayımını öngörmektedir.

Avrupa Merkez Bankası'nın (ECB) Temmuz 2026 tarihli simülasyonları ise bölgesel asimetriyi daha keskin biçimde ortaya koymaktadır. Hürmüz kesintisinin GSYH üzerindeki etkisi, Körfez kaynaklı petrol ve gaz girdilerine daha yüksek maruziyeti nedeniyle Çin'de en ağır (2026-27'de -0,8 ve -1,1 puan), Euro Bölgesi'nde orta düzeyde (-0,3 puan), ABD'de ise en hafif (-0,1 puan) seyretmektedir; enflasyon üzerindeki tepe etki ise 2027'de Çin'de 2,3 puana, Euro Bölgesi'nde 0,9 puana, ABD'de ise 0,3 puana ulaşmaktadır (ECB, Temmuz 2026).



Grafik 5: IMF Temmuz 2026 güncellemesine göre ülke/bölge bazlı 2026 büyüme tahminleri. (*Hindistan için 2026-27 mali yıl tahmini; **Türkiye için TCMB'nin resmî büyüme tahmini yerine yıl sonu enflasyon hedefi esas alınmıştır, bu da doğrudan kıyaslanabilir olmadığı için Türkiye kısmı boş bırakılmıştır.)

VIII. Ülke Bazlı Etki Analizi: Enflasyon, Gıda, Akaryakıt, Elektrik ve Doğalgaz

Bu kısımda, Brent fiyatlarındaki 2026 şokunun başlıca ekonomilerdeki geçirgenliği (pass-through) karşılaştırmalı olarak ele alınmaktadır. İşte tam da bu noktada gözlemlenen tablo, her ülkenin enerji ithalat bağımlılığı, kur rejimi, sübvansiyon/fiyat tavanı mekanizmaları ve para politikası duruşuna bağlı olarak son derece farklılaşmış bir geçirgenlik örüntüsü sergilemektedir. Aşağıda bazı ülkeler kıyaslanacaktır.

VIII.I. Amerika Birleşik Devletleri

ABD, kayagazı/kaya petrolü üretimindeki yükseliş sayesinde net ihracatçıya yakın bir konuma evrilmiş olsa da, TÜFE üzerindeki etki tümüyle nötralize olmamıştır: McKinsey'nin Mayıs 2026 verilerine göre, ABD TÜFE'si nisanda yıllık yüzde 3,8'e, çekirdek enflasyon ise yüzde 2,8'e yükselmiştir (McKinsey GEI, 2026). PCE endeksi de enerji fiyatlarındaki artışa bağlı olarak yüzde 2,7'ye revize edilmiştir. IMF, ABD büyümesini buna rağmen 2026 için yüzde 2,3 ile büyük gelişmiş ekonomiler arasında en yüksek seviyede öngörmektedir — bu da ABD'nin mali teşvik ve teknoloji/AI yatırım dalgasının şoku önemli ölçüde absorbe ettiğine işaret etmektedir. Dolayısıyla ABD süreci diğer ülkelere kıyasla rahat atlatmıştır ve hatta bazı sektörler anlamında fayda sağlamıştır.

VIII.II. Avrupa (Euro Bölgesi)

Euro Bölgesi'nde enflasyon, Martta ECB'nin yüzde 2 hedefinin üzerine sıçramış — yıllık yüzde 2,5'e, enerji fiyatları ise aylık yüzde 4,9 artışa ulaşmıştır (Euro Bölgesi enflasyon verileri, Mart 2026). ECB'nin Haziran 2026 personel projeksiyonlarına göre, HICP enflasyonu üçüncü ve dördüncü çeyrekte yüzde 3,4 ile zirve yapması, yıl sonuna kadar yüzde 3'ün üzerinde kalması beklenmektedir. Bu artışın esas kaynağı, ham petrol fiyatlarındaki yükselişin akaryakıt fiyatlarına doğrudan ve hızlı yansımasıdır. Bazı ülkeler — örneğin İtalya — Mart ayında 20 gün süreyle dizel, benzin ve LPG'ye yönelik vergi indirimlerine gitmiştir (S&P Global, 2026).

VIII.III. Çin

Çin, ECB simülasyonlarına göre Hürmüz şokundan en ağır etkilenen büyük ekonomi konumundadır. Bunun nedeni Körfez kökenli ham petrol ve doğalgaza yüksek maruziyettir. Buna karşın, OECD'nin Haziran 2026 raporuna göre Çin, benzin fiyat tavanları, yeterli stratejik petrol rezervleri ve enerji karışımında artan yenilenebilir payı sayesinde büyümesini 2025'teki yüzde 5,0'den 2026'da yüzde 4,5-4,6 bandına — sert bir çöküş olmaksızın — yavaşlatabilmiştir (OECD, 2026; IMF, Temmuz 2026). Bununla birlikte, McKinsey verileri Çin'de tüketici enflasyonunun da Mart-Nisan döneminde yükseliş eğilimine girdiğini teyit etmektedir.

VIII.IV. Japonya

Japonya'da IMF büyüme tahmini 2026 için yüzde 0,6'ya çekilmiştir. OECD'nin değerlendirmesine göre, Japonya hükümetinin benzin fiyat tavanı ile elektrik ve gazaya yönelik ek sübvansiyonları, kısa vadeli enflasyon artışını sınırlandırmakta olup enflasyonun 2027'de yüzde 2 hedefine dönmesi öngörülmektedir (OECD, Haziran 2026). Bununla birlikte, Bank of Japan içerisinde faiz artırımı yönünde artan bir iç baskının varlığı ve tahvil getirilerindeki sert yükseliş, mali sürdürülebilirlik açısından ayrı bir risk unsuru olarak belirlemektedir.

VIII.V. Hindistan

OECD tahminlerine göre Hindistan büyümesi, 2025-26 mali yılındaki yüzde 7,6'dan 2026-27'de yüzde 6,3'e gerilemekte; bu yavaşlamanın temel nedeni enerji fiyatlarındaki artış ve buna eşlik eden karneleme (rasyonlama) girişimleridir. Zero Carbon Analytics'in 100 günlük değerlendirmesine göre, Hindistan, Güney Kore ve Tayland gibi Asya ülkeleri, fosil yakıt ithalat bağımlılığı nedeniyle krizin en görünür mağdurları arasında sayılmaktadır (Zero Carbon Analytics, 2026).

VIII.VI. Brezilya ve Diğer Gelişmekte Olan Ekonomiler

İlginç bir tezat olarak, IMF Temmuz 2026 güncellemesinde Brezilya'nın büyüme tahminini yüzde 2,4'e yükseltmiştir — bu durum, Brezilya'nın emtia ihracatçısı konumunun (özellikle tarım ve kısmen enerji) küresel fiyat şokundan görece fayda sağlamasıyla açıklanabilecektir. Buna mukabil, Nijerya'nın büyüme görünümü IMF tarafından yüzde 4,4'ten yüzde 4,1'e indirilmiş; Sahra-altı Afrika ülkeleri ise Dünya Bankası'nın gübre fiyat analizinde, üre fiyat şokuna karşı en kırılgan bölge olarak işaretlenmiştir (World Bank, 2026).

VIII.VII. Türkiye

Türkiye özelinde tablo, hem yapısal enerji ithalat bağımlılığı hem de kur kanalının çifte etkisi nedeniyle bilhassa dikkat çekicidir. TCMB Başkanı Fatih Karahan, Enflasyon Raporu 2026-II bilgilendirme toplantısında, enerji yıllık enflasyonunun son iki ayda petrol ve doğalgaz fiyatları öncülüğünde 19 puan artışla yüzde 47'ye yükseldiğini açıklamış; TCMB'nin 2026 yıl sonu enflasyon tahminini yüzde 21-24 bandından yüzde 26'ya, 2027 tahminini ise yüzde 15'e revize ettiğini duyurmuştur (TCMB Enflasyon Raporu 2026-II). Rapor metninde açıkça belirtildiği üzere, bu yukarı yönlü revizyonun belirleyici unsuru, büyük ölçüde petrol ve diğer enerji fiyatları kaynaklı TL cinsi ithalat fiyatı varsayımlarındaki güncellemedir. TCMB'nin Şubat raporunda 60,9 dolar olan 2026 petrol fiyatı varsayımı, Mayıs raporunda 89,4 dolara yükseltilmiştir.

TCMB'nin kendi hesaplamalarına göre, enerji fiyatlarındaki yüzde 10'luk bir artışın TÜFE üzerindeki etkisi yaklaşık yüzde 2 civarında gerçekleşmektedir (Ekonomim, 2026). Mayıs 2026 itibarıyla TÜİK'in açıkladığı yıllık tüketici enflasyonu yüzde 32,6 seviyesindedir. TCMB'nin Para Politikası Kurulu toplantı özetlerinde, konut/mesken doğalgaz ve elektrik fiyatlarında kademeli (fazla tüketime dayalı) fiyatlama uygulamasına geçilmesinin Nisan ayı doğalgaz fiyat artışını belirginleştirdiği, ulaştırma hizmetlerinde ise akaryakıt fiyat gelişmelerinin aylık yüzde 5,06'lık bir artışa yansıdığı ifade edilmektedir. Ayrıca, Türkiye'nin akaryakıtta uyguladığı eşel mobil sistemi geçirgenliği kısmen frenlemekle birlikte, Nisan ayı ulaştırma fiyat artışının yine de yüzde 4,3 düzeyinde gerçekleştiği kaydedilmiştir.

Bu bağlamda, Türkiye'ye özgü ayırt edici unsur, enerji fiyat artışı ile Türk lirasının değer kaybının aynı döneme denk gelmesidir. Bir başka deyişle, dışarıdan gelen dolar bazlı enerji fiyat şoku, kur kanalı üzerinden TL cinsinden ikinci kez büyümektedir. Bu çifte geçirgenlik mekanizması — enerji fiyatı × kur zayıflığı — Türkiye'yi, ithalat bağımlılığı benzer düzeydeki fakat kur istikrarı daha güçlü ülkelere kıyasla belirgin biçimde daha kırılgan bir konuma taşımaktadır. Aşağıdaki tabloda da bu husus kıyaslanabilir bir şekilde görülebilmektedir.

Ülke/Bölge	2026 Büyüme (IMF, Tem.)	2026 Enflasyon Görünümü	Baskın Aktarım Kanalı
ABD	%2,3	TÜFE ~%3,8 (Nis.), PCE %2,7	Kısmi ihracatçı tamponu, akaryakıt
Euro Bölgesi	%0,9	HICP zirve ~%3,4 (Ç3-Ç4)	Doğalgaz + akaryakıt, kur nötr
Çin	%4,5-4,6	Yükseliş eğiliminde (tavan+rezervle sınırlı)	Sanayi girdisi, LNG ithalatı

Ülke/Bölge	2026 Büyüme (IMF, Tem.)	2026 Enflasyon Görünümü	Baskın Aktarım Kanalı
Japonya	%0,6	Sübvansiyonla sınırlı, 2027'de %2 hedefi	İthal LNG, tavanla frenlenmiş
Hindistan	%6,3 (26-27 MY)	Enerji + karneleme baskısı	İthal petrol, üre/gübre
Türkiye	TCMB: yıl sonu enf. %26	TÜFE %32,6 (May.), enerji enf. %47	Enerji fiyatı × kur zayıflığı (çifte geçirgenlik)
Brezilya	%2,4 (yukarı revize)	Görece ölçülü	Emtia ihracatçısı tamponu
Nijerya/Sahra-altı Afrika	%4,1 (aşağı revize)	Gübre/gıda şoku yüksek	Gübre ithalatı, gıda güvenliği

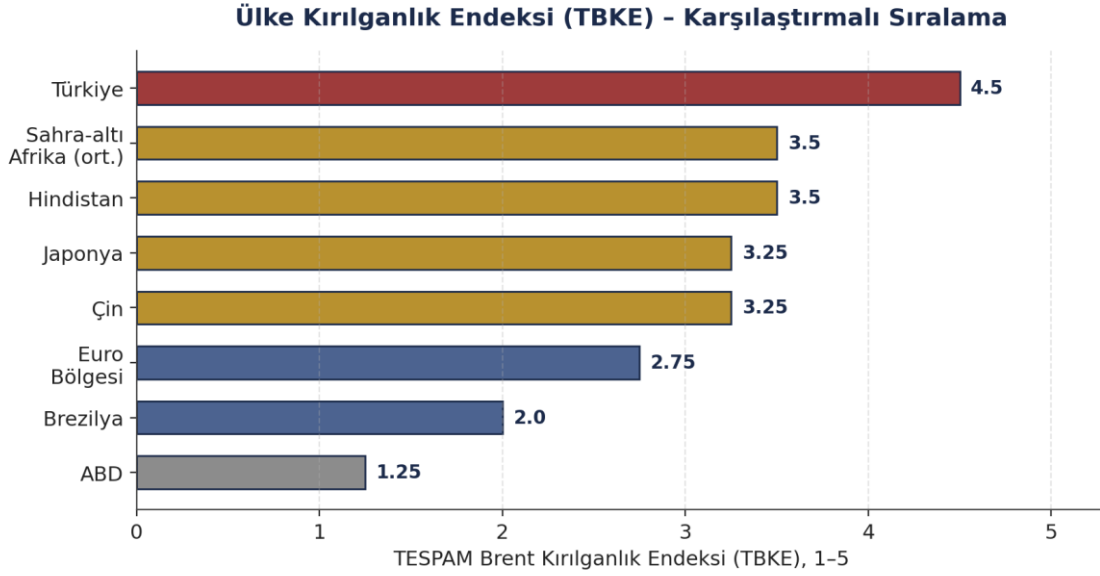
Kaynak: IMF WEO Update (Temmuz 2026); ECB Eurosystem Projections (Haziran 2026); OECD Economic Outlook (Haziran 2026); TCMB Enflasyon Raporu 2026-II; TÜİK; McKinsey Global Economics Intelligence (Mayıs 2026); Zero Carbon Analytics (2026).

IX. Ülke Kırılganlık Endeksi (TESPAM Brent Kırılganlık Endeksi – TBKE)

Bu kısımda, yukarıda ele alınan ampirik bulgular temelinde, TESPAM tarafından geliştirilen bileşik bir kırılganlık endeksi sunulmaktadır. Endeks, dört bileşenden müteşekkildir: (i) net enerji ithalat bağımlılığı, (ii) GSYH enerji yoğunluğu ve Hürmüz/Körfez kaynaklı girdiye maruziyet, (iii) kur kanalı zayıflığı (enerji şokunun yerel para birimi üzerinden ikinci kez büyümesi riski), ve (iv) sübvansiyon/fiyat tavanı ve stratejik rezerv tamponu kapasitesi. Her bileşen 1 (düşük kırılganlık) ile 5 (yüksek kırılganlık) arasında derecelendirilmiş, bileşik puan bu dört bileşenin ortalaması alınarak hesaplanmıştır. Burada belirtilmelidir ki, bu endeks, resmî kurumların (IMF, ECB, TCMB) açıkladığı büyüme/enflasyon rakamlarının ve nitel değerlendirmelerin sentezine dayanan bir TESPAM yorumlama çerçevesidir; nokta tahminlerden ziyade göreceli konumlandırma amacı taşımaktadır.

Ülke	İthalat Bağımlılığı	Enerji Yoğunluğu/Maruziyet	Kur Kanalı Zayıflığı	Tampon Kapasitesi (ters kodlu)	TBKE (1-5)
Türkiye	5	4	5	4	4,5
Hindistan	4	4	3	3	3,5
Çin	4	5	2	2	3,25
Japonya	5	3	3	2	3,25
Euro Bölgesi	4	3	2	2	2,75
Nijerya/Sahra-altı Afrika (ort.)	3	3	4	4	3,5
ABD	1	2	1	1	1,25
Brezilya	2	2	2	2	2,0

Not: 1 = düşük kırılganlık, 5 = yüksek kırılganlık. TBKE, dört bileşenin basit ortalamasıdır. TESPAM tarafından IMF, ECB, OECD, TCMB ve Dünya Bankası verilerinin nitel sentezine dayanılarak oluşturulmuştur; ekonometrik bir tahmin modeli değil, karşılaştırmalı bir konumlandırma aracıdır.



Grafik 6: TESPAM Brent Kırılganlık Endeksi'ne (TBKE) göre ülkelerin karşılaştırmalı sıralaması.

Tablodan da açıkça görüleceği üzere, Türkiye, incelenen ülkeler arasında en yüksek TBKE puanına (4,5) sahiptir. Bunun temel nedeni, yalnızca yüksek enerji ithalat bağımlılığı değil — zira bu bağımlılık Japonya'da da benzer düzeydedir — bilakis, kur kanalının zayıflığı ile sübvansiyon/tampon kapasitesinin sınırlı kalmasının bir arada bulunmasıdır. Japonya, yüksek ithalat bağımlılığına rağmen güçlü yen rezervleri ve kapsamlı sübvansiyon mekanizmaları sayesinde TBKE'de 3,25 puana gerilerken; Türkiye'de eşel mobil sistemi yalnızca akaryakıt kalemini kısmen frenlemekte, elektrik ve doğalgazdaki kademeli tarife uygulaması ise tüketiciye geçirgenliği tam olarak engelleyememektedir.

X. Türkiye İçin Sonuç

Akyener'in Strong Bosses Dergisi'ne verdiği röportajda vurguladığı ayrım, bu raporun Türkiye analizine yön veren temel bir metodolojik ilkeyi teyit etmektedir: Akyener'e göre, "Türkiye'nin bir arz problemi yoktur; Türkiye mevcut kontratları ve geliştirdiği altyapısı ile arz problemini çözmüştür," Rusya ile tedarik süreçlerinde de herhangi bir aksama bulunmamaktadır (Akyener, Strong Bosses Dergisi). Bununla birlikte, Akyener aynı değerlendirmede, artan doğalgaz, kömür, petrol ve akaryakıt fiyatlarının — buna kur artışı gibi faktörlerin eklenmesiyle — bütün sektörlerdeki enerji fiyatlarını ve dolayısıyla ülke ekonomisini negatif etkilediğini de kaydetmiştir (a.g.e.). İşte tam da bu noktada, raporun IX. bölümünde geliştirilen TBKE endeksinin metodolojik ayrımı — "arz güvenliği" ile "fiyat kırılganlığı"nın birbirinden bağımsız iki eksen olarak ele alınması — Akyener'in kendi tespitiyle örtüşmektedir: Türkiye'nin yüksek TBKE puanı, bir arz krizinden değil, ithalat faturasının kur ve enerji fiyatı üzerinden çifte katlanmasından kaynaklanmaktadır.

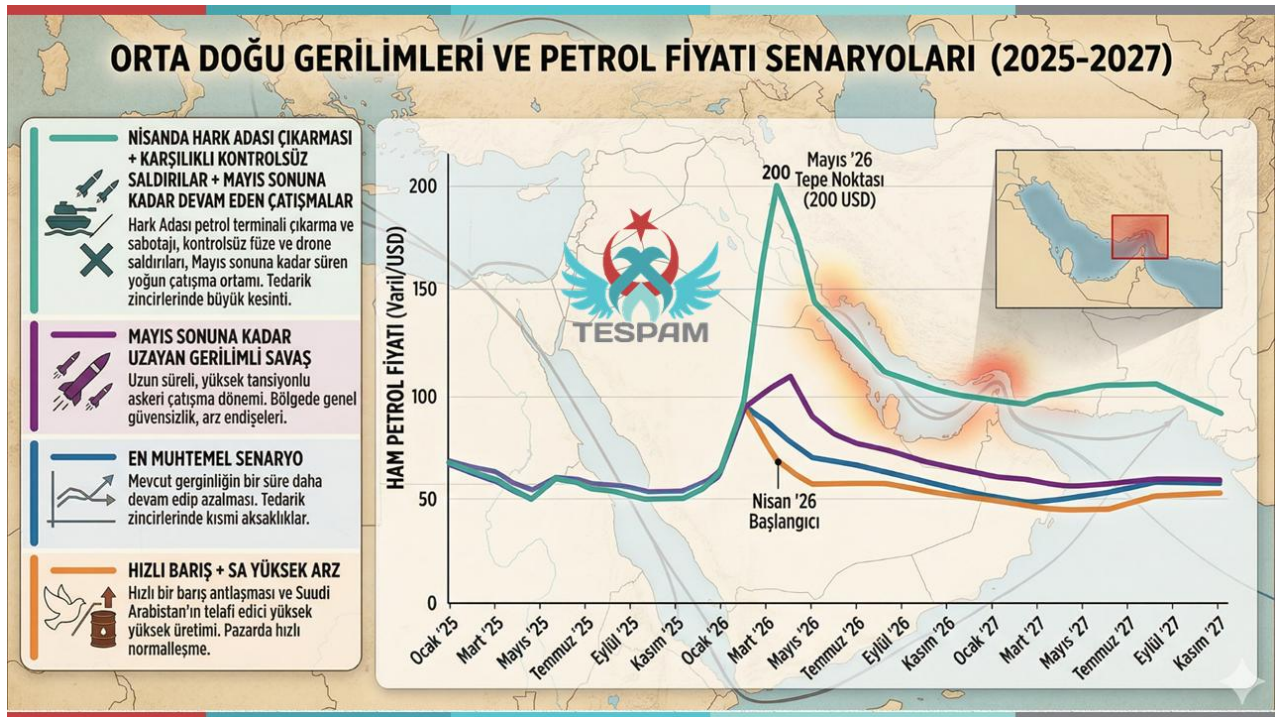
Yukarıdaki bulgular ışığında, Türkiye'nin 2026 Hürmüz krizi karşısındaki konumu şu üç tespitle özetlenebilir. Birincisi — ve en belirleyicisi — Türkiye'de enerji şokunun etkisi tek kanaldan değil, çifte kanaldan işlemektedir: hem dolar bazlı enerji fiyatı artmakta, hem de bu artışın TL karşılığı, kurun kendisindeki zayıflama nedeniyle ayrıca büyümektedir. TCMB'nin kendi ifadesiyle, "büyük ölçüde petrol ve diğer enerji fiyatları kaynaklı TL cinsi ithalat fiyatları varsayımları" enflasyon tahminlerinin yukarı yönlü revizyonunda belirleyici olmuştur (TCMB, 2026).

İkincisi, dezenflasyon programının kırılganlığı açığa çıkmıştır; yaklaşık üç yıldır sürdürülen sıkı para politikası temelli dezenflasyon patikası, dışsal bir arz şoku karşısında hız kaybetmiş, TCMB yıl sonu enflasyon hedefini yüzde 21-24 bandından yüzde 26'ya yükseltmek durumunda kalmıştır. Bu durum, iç talep koşullarının dezenflasyonist

yönde olmasının — TCMB'nin kendi tespitiyle çıktı açığının negatif seyretmesinin — dahi, enerji kaynaklı bir dışsal şoku tek başına dengeleyemediğini göstermektedir.

Üçüncüsü, sektörel maliyet aktarım zincirinin uzunluğu — enerji girdisinden üretim maliyetine, oradan toptan fiyata, oradan perakende etiketine kadar uzanan zincir — Türkiye'de enerji zamlarının etkisini yalnızca doğrudan enerji kalemleriyle sınırlı bir olgu olmaktan çıkarmakta; nakliye, kimya, plastik, ambalaj gibi ara mal gruplarına ve nihayetinde gıda fiyatlarına kadar yayılan, çok katmanlı bir enflasyonist baskı hâline getirmektedir. Bu bağlamda, Türkiye'nin TBKE endeksindeki üst sırada yer alışı, tesadüfi değil; yapısal bir kırılganlık örüntüsünün doğal bir sonucudur.

XI. Senaryo Bazlı Fiyat Tahmini (2026-2027)



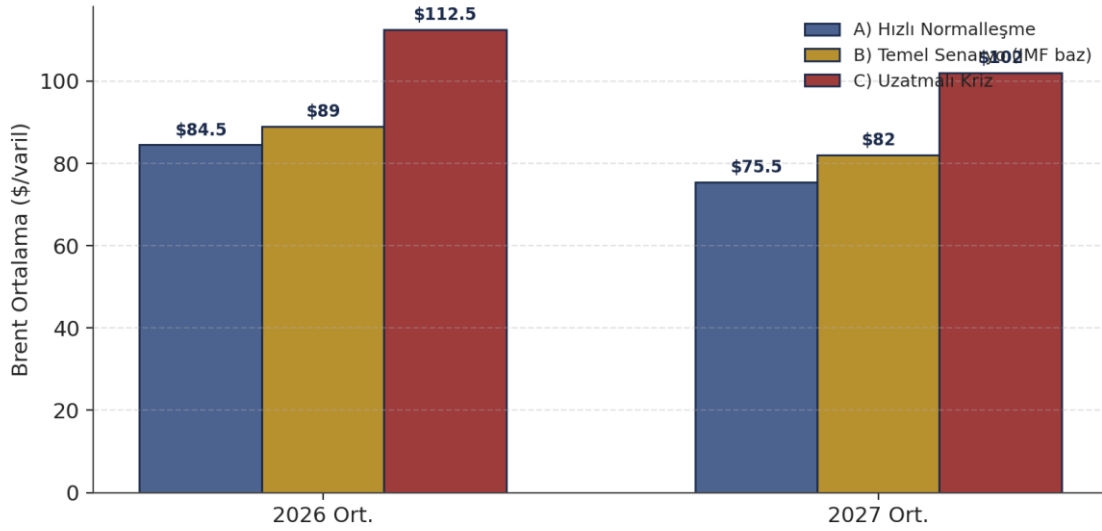
Bu son kısımda, resmî kurumların (IMF, EIA, ECB) yayımladığı senaryo çerçeveleri temel alınarak üç olası patika üzerinden bir öngörü sunulmaktadır. Şu husus açıkça belirtilmelidir: petrol fiyatlarının hassas bir kesinlikle öngörülmesi mümkün değildir; burada sunulan senaryolar, mevcut kurumsal öngörülerin sentezlenmiş bir yorumu niteliğindedir, yatırım tavsiyesi teşkil etmez.

Senaryo	Varsayım	2026 Brent Ort.	2027 Brent Ort.	Türkiye'ye Yansıması
A) Hızlı Normalleşme	Hürmüz trafiği 3Ç26'da tam toparlanır, ateşkes kalıcılaşır	~80-89 \$	~72-79 \$	Enerji enflasyonu hızla geriler; TCMB'nin %26 hedefi tutturulabilir, faiz indirim alanı açılır

Senaryo	Varsayım	2026 Brent Ort.	2027 Brent Ort.	Türkiye'ye Yansıması
B) Temel/Kademeli Senaryo (IMF baz)	Trafik orta vadede kademeli normalleşir, arada dönemsel gerilim	~89 \$ (IMF)	~79-85 \$	Enerji enflasyonu yüksek seyreder; eşel mobil ve kademeli tarifeler kısmi tampon sağlar, TL üzerindeki baskı sürer
C) Uzatmalı Kriz	Hürmüz/Kızıldeniz'de kesinti 2027'nin ikinci yarısına sarkar, yeni saldırı dalgaları	~105-120 \$	~100 \$+	Çifte geçirgenlik (enerji+kur) derinleşir; enflasyonda kalıcı düşüş 2027 ötesine erteleşir, sıkı politika uzar

Kaynak: IMF WEO Update (Temmuz 2026, baz senaryo 89 \$/varil); EIA STEO (Haziran 2026, 2027 için 79 \$/varil normalleşme varsayımı); ECB ve OECD'nin "zaman-sınırlı" ve "uzatmalı kesinti" senaryo çerçevelerinden TESPAM tarafından uyarlanmıştır.

Senaryo Bazlı Brent Fiyat Tahmini (2026-2027)



Grafik 7: Üç senaryoya göre 2026-2027 Brent ortalama fiyat tahminleri (TESPAM sentezi).

Nitekim IMF'nin temel senaryosu, Hürmüz'de deniz taşımacılığının temmuz ortasında normalleşmeye başlayacağını ve savaş öncesi koşulların 2027 martına kadar tesis edileceğini varsaymaktadır; EIA ise Hürmüz akışının 2026'nın üçüncü çeyreğinde kademeli olarak geri döneceğini, ancak savaş öncesi trafik seviyesine ancak 2027 başında ulaşılacağını öngörmekte, bu çerçevede Brent'in 2027'de ortalama 79 dolara gerileyeceğini hesaplamaktadır (EIA STEO, Haziran 2026).

Türkiye açısından bakıldığında, A senaryosu (hızlı normalleşme) gerçekleşirse, TCMB'nin yüzde 26 yıl sonu hedefi büyük ölçüde korunabilir ve 2027'deki yüzde 15 hedefine yaklaşım hızlanabilir; bu durumda faiz indirimi alanının erken açılması muhtemeldir. B senaryosu — ki hâlihazırda IMF'nin ve TCMB'nin zımni baz senaryosuna en yakın düşen patikadır — Türkiye'de enerji enflasyonunun 2026 boyunca yüksek seyretmeye devam edeceği, TL'nin enerji ithalat faturası üzerindeki baskısının sürdüğü, sıkı para politikası duruşunun ise "belirsizlik azalınca kadar" korunacağı bir tabloya işaret etmektedir — nitekim TCMB Başkanı Karahan'ın kendi ifadesiyle, "belirsizlik

azalana kadar mevcut durumun isabetli olduğu" değerlendirilmektedir. C senaryosu ise, Türkiye'nin TBKE endeksindeki üst sıradaki konumu nedeniyle en ağır bedeli ödeyeceği patikadır: enerji fiyatı ile kur zayıflığının çifte geçirgenlik mekanizması üzerinden birbirini beslemesi, dezenflasyon sürecinin 2027 ötesine ertelenmesi riskini somutlaştıracaktır.

Sonuç itibarıyla — velhasıl — Türkiye'nin bu üç senaryo karşısındaki konumu, büyük ölçüde kendi kontrolü dışındaki jeopolitik gelişmelere (Hürmüz Boğazı'nın normalleşme hızına) bağlı kalmakla birlikte, yapısal kırılganlığın azaltılması yönünde atılabilecek adımlar — enerji ithalat çeşitlendirmesi, yerli/yenilenebilir üretim kapasitesinin artırılması, stratejik depolama kapasitesinin genişletilmesi ve kur istikrarının güçlendirilmesi — TBKE puanını orta-uzun vadede aşağı çekebilecek, ülkeyi benzer şoklara karşı daha dayanıklı bir konuma taşıyabilecek politika alanları olarak öne çıkmaktadır.

Kaynakça

- Akyener, O. (2026a, 31 Mart). Uzmanlara göre stratejik petrol stoklarının piyasaya etkisi zaman alacak [Röportaj]. Anadolu Ajansı Enerji Terminali.
- Akyener, O. (2026b, Haziran). ABD-İran anlaştı: Hürmüz'de düğüm çözüldü, trafik hızlandı; petrolde 60 dolar beklentisi [Röportaj]. Haber7 Ekonomi.
- Akyener, O. (2026c, Temmuz). ABD, İran savaşını kullanarak petrol fiyatlarıyla oynuyor! Hedef Çin ekonomisi! [Röportaj]. Yeni Akit.
- Akyener, O. (t.y.). TESPAM Başkanı Oğuzhan Akyener'in Strong Bosses Dergisi'ne verdiği röportaj [Röportaj]. Türkiye Enerji Stratejileri ve Politikaları Araştırma Merkezi (TESPAM).
- Allianz Research. (2026). Economic outlook 2026-27: The fog of war. Allianz.
- Convex Research Desk. (2026). WTI vs Brent crude oil — Live comparison. Convex Trade.
- Dallas Fed. (2026). Energy indicators, March 2026. Federal Reserve Bank of Dallas.
- European Central Bank. (2026a). Beyond energy prices: The ripple effects of Gulf supply disruptions. ECB Blog.
- European Central Bank. (2026b). Eurosystem staff macroeconomic projections for the euro area, June 2026.
- Gas Price Check. (2026). The 2026 refining margin squeeze: Why the 3-2-1 crack spread hit a multi-decade high.
- Global LNG Hub. (2026). Natural gas prices weekly update — JKM, TTF and Henry Hub (13 July 2026).
- International Air Transport Association (IATA). (2026). Fuel fact sheet. IATA Sustainability and Economics.
- International Monetary Fund. (2026a). Press briefing transcript: World Economic Outlook, Spring Meetings 2026.
- International Monetary Fund. (2026b). War darkens global economic outlook and reshapes policy priorities. IMF Blog.
- International Monetary Fund. (2026c). World Economic Outlook Update, July 2026.
- Kedia Advisory. (2026). Brent–WTI spread: The oil market's geopolitical thermometer.
- Kpler. (2026). US-Iran: Strait of Hormuz crisis reshapes global oil market.
- McKinsey & Company. (2026). Global Economics Intelligence executive summary, May 2026.

OECD. (2026). OECD Economic Outlook, Volume 2026, Issue 1.

Oilprice.com. (2026). Brent crude oil futures contracts.

S&P Global Commodity Insights. (2026). Factbox: Volley of attacks on Gulf energy sites sends prices soaring.

TCMB (Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası). (2026a). Enflasyon Raporu 2026-II.

TCMB. (2026b). Para Politikası Kurulu Toplantı Özeti (2026-19).

TimeTrex. (2026). The 2026 global jet fuel crisis.

U.S. Energy Information Administration (EIA). (2017). Transportation constraints and export costs widen the Brent-WTI crude oil price spread.

U.S. Energy Information Administration (EIA). (2026a). International LNG prices rise amid Strait of Hormuz closure.

U.S. Energy Information Administration (EIA). (2026b). Short-Term Energy Outlook, April & June 2026.

World Bank Group. (2026). Fertilizer prices surge as Strait of Hormuz disruptions tighten supplies. Commodity Markets Outlook, April 2026.

World Trade Organization (WTO). (2026). Fertilizer trade impacted by Strait of Hormuz conflict. WTO Data Blog.

Zero Carbon Analytics. (2026). Factsheet: Ripple effects 100 days into the Iran energy crisis.