

THE
SPECIAL **Pareto** EDITION
Ekonomi • Finans • Piyasalar • Kripto

AVRUPA'NIN HASTA ADAMI

Geçici bir kış uykusu mu, yoksa kalıcı bir güç kaybı mı?

ÖZEL RAPOR
SAHA
NOTLARI
& VERİLER

Kusursuz Sistemdeki "Sürtünme Kuvveti"

Avrupa'nın Paslı Motoru

Domino Etkisi

23 Şubat
2026

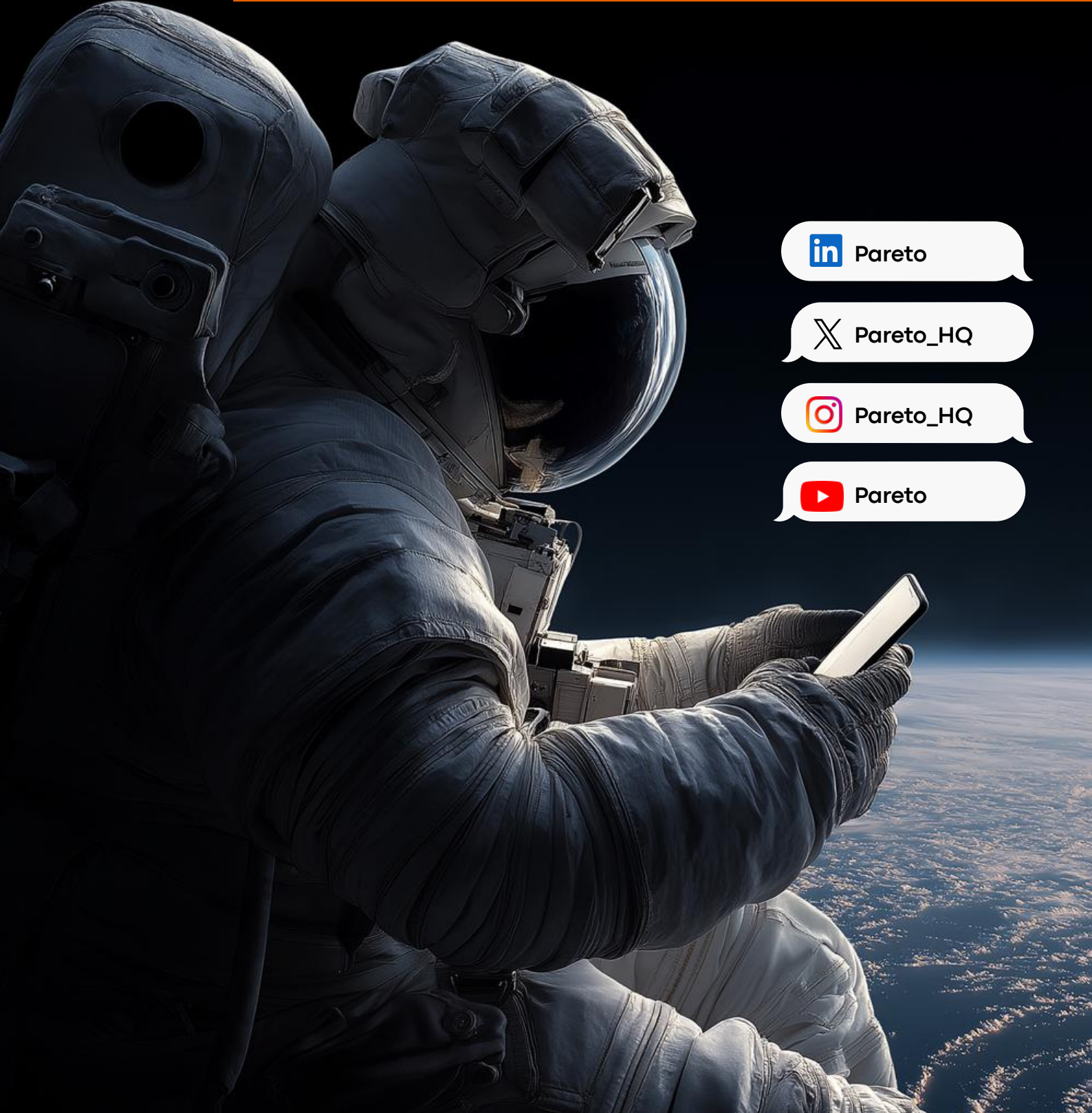
Sayı: 3

PARETO



Piyasayı Kovalamakla Uğraşma

PARETO İLE UZAYDA BİLE KEYFINE BAK



 Pareto

 Pareto_HQ

 Pareto_HQ

 Pareto

Yasal Uyarı ve Aydınlatma

Değerli **"The Pareto"** Okurlarımız,

Bu bültende yer alan içerik, analiz ve grafikler yalnızca **genel bilgilendirme** amacı taşımakta olup, hiçbir şekilde **yatırım tavsiyesi** değildir.

Burada yer alan görüşler, kişisel analizlere dayanmakta olup mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece buradaki bilgilere dayanılarak yatırım kararı verilmesi, beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

Sermaye piyasalarındaki fiyatlar anlık değişkenlik gösterebilir. Geçmiş performanslar, gelecek sonuçların garantisi değildir. Bu yayındaki bilgilerin kullanımından doğabilecek sonuçlar ve riskler tamamen **yatırımcının kendi sorumluluğundadır.**

Yatırım yapmadan önce kendi risk durumunuzu değerlendirmeniz ve lisanslı bir finansal danışmana başvurmanız önemle tavsiye edilir.

Anlayışınız için teşekkür ederiz.

Saygılarımızla,

The Pareto HQ

EDİTÖRDEN:

Avrupa'nın "Hasta Adamı" mı, yoksa "Yorgun Savaşçı" mı?



Merhaba Değerli Okurlarımız,

Son iki haftadır The Pareto olarak sessizdik çünkü Avrupa'nın sanayi kalbinde, Almanya'daydık. Berlin'in özellikle kış aylarındaki gri havasını birebir görme fırsatım oldu ancak bu kez sokaklardaki durgunluk, sadece mevsim normalleriyle açıklanacak kadar basit değildi.

Bir Endüstri Mühendisliği öğrencisi olarak Almanya gezim, son yıllarda manşetlerden inmeyen "**Avrupa'nın Hasta Adamı**" tartışmalarındaki gerçekliği sahada gözlemlemek odaklıydı. Evet, kışın getirdiği bir yavaşlama -bu Almanya'da Türkiye'ye göre çok daha fazla- var. Ancak enerji maliyetlerinin ve küresel rekabetin yarattığı baskı, sadece "soğuk hava" olarak değil, "ekonomik kaygı" olarak da hissediliyor.

Görünen tablo, ani bir çöküşten ziyade ki bu Almanya'ya gibi üretimi ve ihracatı güçlü bir devlet için o kadar kolay değil, geçmiş senelerden miras kalan yapısal bir yorgunluğu andırıyordu.

Bu yüzden The Pareto'nun 3. sayısını, standart akışımızın dışına çıkararak bir "**Almanya Özel Dosyası**"na dönüştürmeye karar verdik. Bu hafta piyasa rakamlarından ziyade; Almanya'nın içinden geçtiği bu ekonomik sorunların geçici bir kış uykusu mu, yoksa değişen küresel konjonktürde kalıcı bir güç kaybı mı olduğunu sorguluyoruz.

Şimdiden Keyifli Okumalar.

HAMZA BARAN KURT
Founder - Editor

Özel Teşekkür: Berlin'de bana evinin kapılarını açan ve şehri gezmemde büyük emeği olan dostum Ata'ya sonsuz teşekkürler.

BU SAYIDA

4



5



7



04 | KUSURSUZ SİSTEMDE "SÜRTÜNME KUVVETİ"

Yaşanılan durgunluk market etiketlerine ve Alman halkına nasıl yansdı? Fiyatlar ve yaşam maliyeti üzerine saha notları.

05 | AVRUPA'NIN PASLI MOTORU

"Kusursuz Makine" sona mı eriyor? Enerji kıskacı, bürokratik hantallık ve azalan çalışma etiği ışığında Alman sanayisinin çöküş analizi.

07 | DOMİNO ETKİSİ VE TÜRKİYE

Almanya hapsirirse Türkiye zatürre mi olur? En büyük ihracat pazarımızdaki daralmanın Türk sanayisine etkileri ve "Nearshoring" fırsatı.

KUSURSUZ SİSTEMDEKİ "SÜRTÜNME KUVVETİ"

SANILANDAN DAHA FAKİR, BEKLENENDEN DAHA KAYGILI

Almanya'ya akşam saatlerinde indiğimde karşılaştığım gri havanın sadece hava durumundan kaynaklanmadığını fark etmemek imkansız. Bu son zamanlarda söylenen "Avrupa'nın Hasta Adanı" etiketini giyen Alman ekonomisinin bir yansımasıydı.

Derslerde gördüğümüz verimliliğin aksine, Berlin'de "sürtünme kuvveti"nin giderek arttığını görmek kaçınılmaz. İfo Enstitüsü'nün "herhangi bir atılım havası yok" diyerek özetlediği bu durgunluk, artık sadece kağıtlarda görülen bir durum değil. İşsizlik rakamlarının yeniden 3 milyon sınırını aşarak %6,3'e yükselmesi ve Friedrich Merz'in bunu bir "alarm" olarak nitelendirmesi, ciddiyeti gözler önüne seriyor. Ayrıca, tüketici güveninin son iki yılın en düşük seviyesi olan -24,1 puana düşmesiyle Alman halkı tam bir savunma moduna geçmiş durumda.

Alışveriş Sepetindeki Kriz

Berlin'de sıradan bir süpermarkete girip raflar arasında dolaştığımda, kağıt üzerindeki krizin fiyatlara nasıl yansıdığını kendi gözlerimle gördüm. Ayrıca, yapılan araştırmalar gösteriyor ki, 2020 yılında 100 Euro'ya yapılan bir alışveriş için bugün yaklaşık 137 Euro ödemek zorundayız.

Hepimizin Almanya dediğinde aklına gelen ve her Almanya'ya gidenden istenilen çikolata fiyatlarını incelediğimizde, süt arzında yaşanan artışların aksine çikolata fiyatları yaklaşık %26 oranında zamlanmış durumda, fiyatlarında bu artışı hissettirmeyen firmaların ise bu oyuna gramaj küçültme ile katıldığını, çikolatayı elinize aldığınızda fark etmemek elde değil. Yani artık çantalarca taşınan Alman çikolataları ile karşılaşmak pek mümkün değil gibi gözüküyor.

Daha çarpıcı olanı, temel protein kaynağı olan dana kıymanın 2020'den bu yana %83 gibi ciddi fiyat artışı kaydetmesi.

Fiyatlarda yaşanan bu dengesizlik, satın alma gücünü aşağı çekerken, Alman halkını karmaşık ve zor tercihlere zorluyor.

İzole Edilen Yaşamlar

Berlin sokaklarında geçirdiğim birkaç günün ardından beni en çok şaşırtan bir diğer şey ise kafelerin ve sosyal alanlarının çoğunun boş olmasıydı. Almanlar sanılanın aksine boğazlarından değil, "hayatlarından" kısıyordu. Anketlere göre halkın %14'ü beslenmeden kısarken, %42'si sosyal aktivitelerden vazgeçiyor. Yaptığımız gezi sürecinde de bu etki Berlin'in en önemli meydanı Alexanderplatz başta olmak üzere birçok yerde hissediliyordu. Kocaman caddeler günün erken saatleri olmasına rağmen neredeyse boş ve olan insanların işten-eve ya da evden-işe gittiğini anlamak zor değildi.

"Almanlar sanılanın aksine boğazlarından değil, 'hayatlarından' kısıyorlar. Sosyalleşmek artık lüks bir tüketim kalemi."

Restoran ve alkol içeceklerindeki fahiş fiyat artışları da, sosyalleşmeyi artık normal tüketimden çıkarıp lüks tüketime almış durumda. Bu durum, nüfusun %16,1'inin yoksulluk riski altında olduğu gerçeğiyle birleştiğinde, sorunun sadece ekonomik değil, kültürel bir fakirleşme de olduğunu kanıtıyor. Buradan ayrıldığımda aklımda kalan tek şey, bir zamanlar verimliliğiyle övünen bu makinenin artık zorlandığı gerçeğiydi.

AVRUPA'NIN PASLI MOTORU

ESKİ DEV İÇİN YOLUN SONU MU?

On yıllar boyunca "Made in Germany" ibaresi, Dünya'da mühendislik dehasının, sarsılmaz kalitenin ve endüstriyel prestij standardıydı. 2000'lerin başından 2017'ye kadar uzanan o altın çağda Almanya, **800 milyar euro** seviyesindeki ihracatını **1.6 trilyon euro** çıkararak devasa bir sıçrama gerçekleştirdi. Ancak günümüzden geriye dönüp baktığımızda, o parlıtlı "Alman Mucizesi" yerini büyük yapısal krizlere bırakmış durumda. Makroekonomik veriler, sanayi üretiminin 2017 yılından bu yana **%17 oranında daraldığını** yüzümüze çarpıyor. Almanya artık Avrupa'nın lokomotifini değil, kıtanın büyüme verilerini aşağıya çeken bir ağırlığa dönüştü.

"Altın Üçgen" in Çöküşü: ABD, Rusya ve Çin Denklemi Neden Bozdu?

Almanya'nın yıllardır süregelen büyüme modeli, üç ana sütundan oluşan bir "Altın Üçgen" üzerine kuruluydu: **ABD'nin sağladığı güvenlik, Rusya'nın sunduğu ucuz enerji ve Çin'in doymak bilmez tüketim iştahı**. 2000'li yıllarda bu model, Alman ekonomisi için "arkadan esen bir rüzgar" işlevi görüyordu. Ancak bu esen rüzgara kapılan Alman hükümeti, jeopolitik riskleri göz ardı ederek derin bir stratejik körlüğe kapıldılar.

Bugün rüzgar artık karşıdan esiyor. Rusya-Ukrayna savaşıyla kesilen ucuz enerji damarları, sanayinin rekabet gücünü resmen yok etti. ABD'nin Trump ile başlayan korumacı politikaları ise piyasanın koruyuculuğunu sona erdirdi.

Müşterinden Rakipliğe: Çin'in Sessizce Yayılması

Almanya, yıllarca Çin'e yüksek katma değerli mallar ihraç ederek devasa cari fazla verdi. Ancak Çin, süreç içerisinde Alman teknolojisini sadece tüketen bir pazar olmaktan çıkıp, o teknolojiyi üreten ve **küresel pazarda Almanya'yı tahtından eden bir rakibe dönüştü**.



Pazar Payı Kaybı: Zaman içerisinde Almanya'nın Çin'e olan ihracat payı **%8'den %5'e kadar gerilerken**, Çin artık Alman devlerinin kendi pazarında bile onları zorluyor.

Pandemi Sonrası Reset: Pandemi ile yaşanan tedarik zinciri kırılmaları, Çinli firmalara piyasaya daha ucuz ve teknolojik ürünlerle girmesi için tarihi bir fırsat verdi.

BYD'nin Dominasyonu: Bir zamanlar adı duyulmayan markalar, batarya ve yazılım teknolojileriyle Alman markalarını saf dışı bıraktı.

ALMANYA

AVRUPA'NIN PASLI MOTORU

Kendi Ayaklarına Sıkılan Kurşun: Yapısal Çıkmazlar

Almanya'nın krizi sadece küresel sorunlardan kaynaklı değil, bizzat kendi yaptığı anayasal kısıtlamalarında bir sonucu. "Schuldenbremse" (Borç Freni) olarak bilinen bütçe kısıtlaması, ülkenin yaratmak istediği kritik teknolojik ve altyapı yatırımlarına engel olmaktadır.

Bürokrasi

Aşırı karmaşık regülasyonlar, start-up'ları ve inovasyonları uygulanamaz, hantal bir mekanizmaya hapsediyor.

Çöken Altyapı

Alman verimliliği artık bir hayal gibi görünmeye başlarken, ülkede geniş bant internet erişimi %30 ile AB ortalamasının yarısında kalmakta.

Geciken Dijitalleşme

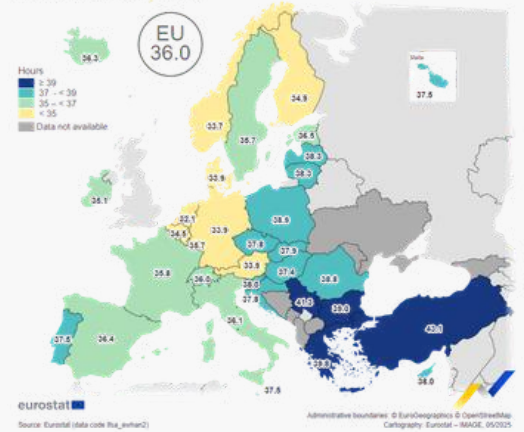
Yapay zeka ve dijital hizmetlerdeki yatırım eksikliği, ihracattaki teknolojik üstünlüğü yavaş yavaş eritiyor.

Sosyal Devlet mi, Çalışma Etiği mi?

Almanya'nın önündeki en büyük engel aslında sermaye değil, zihinsel ve demografik tıkanmadır. Yapılan araştırmalara göre **gelecek on yılda 8 milyon kişinin** emekli olacağı bir ekonomide, haftalık 33.9 saatlik çalışma süresiyle (Türkiye'de bu sayı 43.1 saattir.) küresel rekabette ayakta kalmak pek mümkün değil. Yunanistan'ın 39.8 saat, Çin'in ise "996" kültürüyle çalıştığı bir dünyada, Alman **refah sisteminin sunduğu konfor**, günümüzde ülkedeki inovasyonun en büyük düşmanı olmuş durumda. **Karmaşık bürokrasi** ve **sermaye eksikliği**, Almanya'nın son kırk yılda neden küresel ölçekte bir teknoloji devi çıkaramadığının en net kanıtı.

Daha da vahim olanı, bu durum nitelikli iş gücü açığını da derinleştiriyor. Girişimciler, Almanya'nın katı bürokrasisi altında ezilmek yerine **ABD gibi daha esnek yapısı olan pazarları** tercih ediyor. Berlin'de ise inovasyon yapacak beyinler değil, sadece gittikçe yaşlanan bir nüfus ve finanse edilmesi her geçen gün zorlaşan emeklilik faturası kalıyor.

Average number of actual weekly hours of work in the main job, 2024 (employed people aged 20 to 64)



Görsel: Avrupa Ülkelerinde Haftalık Ortalama Fiili Çalışma Saatleri (20-64 Yaş).

500 Milyar Euro'luk Kumar ve "Borç Freni"

Alman hükümeti, bu krizi aşmak için anayasal "Borç Freni"ni esneterek 500 milyar euro'luk devasa bir yatırım paketini devreye aldı. Aslında bu 500 milyar euro'luk paket, Alman hükümetinin geç kalınmış çırpınıları olarak da düşünülebilir. Stratejik olarak paket, teknolojik ve savunma sanayisinde kaçan treni yakalamak için oynanan bir kumar. Yıllık 40 milyar euro'luk borç maliyeti yaratan bu harcamanın büyüme üzerine etkilerini ancak **2027 sonrasında** görebileceğiz ve bu durum **paranın zaman maliyeti** ve **Çin'in teknolojik ivmesi** düşünüldüğünde büyük bir risk taşımaktadır.

Yeni Bir Alman Mucizesi mi, Devam Eden Gerileme mi?

Almanya bugün elinde ciddi miktarda sermaye bulunmasına rağmen, pusulasını kaybetmiş bir dev görünümü vermektedir. Ülkenin kaderi Rusya-Ukrayna Savaşı, ABD-Çin arasındaki jeopolitik kutuplaşma ve kendi içindeki bürokrasinin katılığını ne kadar esnetebileceğinde gizli.

Almanya'nın krizi sadece Berlin'i ilgilendiren yerel bir sarsıntıdan ziyade Avrupa Birliği'nin "son kredi mercii" olan finansal bankanın kan kaybetmesidir. Eğer yeni yatırım hamleleri yapısal reformlarla (bürokrasinin azaltılması, çalışma saatlerinin artırılması, yeni teknoloji odaklı yönetim ve üretim) bir araya gelmezse, dünya "Alman malı" kalitesinden ziyade "Alman usulü" durgunluğu konuşmaya devam edecek.

MADE IN
GERMANY

Alman Malı Kalitesi mi, Alman Usulü Durgunluk mu?

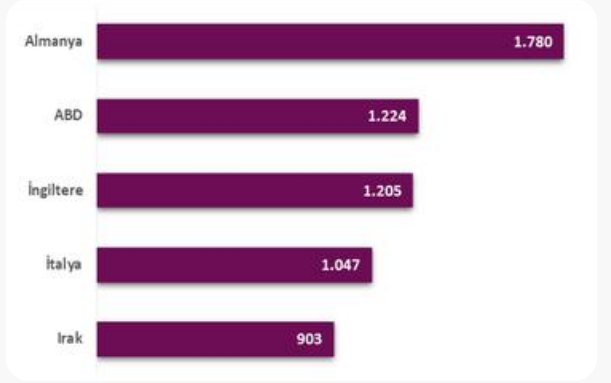
DOMİNO ETKİSİ

ALMANYA HAPŞIRIRSA TÜRKİYE ZATÜRRE Mİ OLUR ?

AVRUPA'NIN PASLI MOTORU, TÜRKİYE SANAYİSİ İÇİN FIRSAT MI?

Küresel piyasalar tıpkı bir domino dizilimi gibi çalışır. Bu dizilimin merkezinde ise on yıllardır Avrupa'nın üretim motoru Almanya yer alıyor. Ancak önceki sayfalarda analiz ettiğimiz "Kusursuz Makine"nin paslanmaya başlaması, en büyük ticaret ortağı olan Türkiye için uzaktan bakıp geçilecek bir durum değil aksine bizimde kapımıza dayanan gerçeklerdir.

Almanya ekonomisinin iki yıllık resesyonun ardından 2025'te sadece %0,2 gibi cılız bir büyüme göstermesi, Avrupa'daki daralmanın ne kadar derin olduğunu gözler önüne seriyor. Destatis verilerine göre Alman ihracatının 2025 yılında %0,3 oranında gerileyerek üst üste yıllar düşüş kaydetmesi, Almanların kemerleri sıkığının en net göstergesi. Peki, bu daralan çember Türkiye'yi nasıl etkiliyor? Ticaret Bakanlığı'nın Ocak 2026 verilerine göre Türkiye'nin genel ihracatı geçen yılın aynı ayına göre %3,9 oranında azalarak 20 milyar 328 milyon dolara gerilemiş durumda. Bu daralmaya rağmen Almanya, 1 milyar 780 milyon dolarlık hacmi ile ihracattaki zirvesini koruyor.



Grafik 1: İhracat Yapılan İlk 5 Ülke (Milyon Dolar, Ocak 2026)

Otomotivde Çalan Alarm Zilleri

Krizin en sert şok dalgası, hiç kuşkusuz Almanya ile iç içe olduğumuz otomotiv sektörünü çoktan vurdu. Alman devleri Volkswagen, Continental ve Bosch'un yaşadığı sıkıntılar, üretim bantlarını yavaşlatma ve toplu işten çıkarma kararları, Türkiye'deki yan sanayi için doğrudan sipariş iptalleri anlamına geliyor. Çünkü Bursa, Kocaeli ve Sakarya'daki fabrikalarımız, Alman sanayisinin hızına bağımlı olarak çalışıyor.

Otomotiv Sanayii Derneği'nin (OSD) Ocak 2026 raporu, bu domino etkisini gözler önüne seriyor. Rapora göre, ihracattaki azalma üretim bantlarını anında frenlemiş durumda. Ocak 2026'da toplam otomotiv üretimi %5 azalarak 99 bin 247 adede düşerken, asıl düşüş otomobil tarafında %17'lik düşüşle 55 bin 504 adette kaldı.



Grafik 2: 2016-2026 Toplam ve Otomobil Üretim Gelişimi (Ocak) (x1000)

Krizin İçindeki Fırsat: Nearshoring → Sayfa 8

DOMİNO ETKİSİ

Krizin İçindeki Fırsat: "Nearshoring"

Denklemin diğer tarafına bakıldığında, bu kaos ortamında Türkiye için büyük bir fırsat penceresi yer alıyor. **Artan enerji maliyetleri ve aşılabilir hale gelen bürokrasi** altında ezilen Alman üreticileri, artık yeni çıkış yolları arıyor. Avrupalı üreticiler güncel olarak yaşanan jeopolitik krizlerden (ABD-Çin gerilimi vs.) sonra üretimlerini uzak Asya'ya bağlamanın ne kadar riskli olduğunu birebir kendileri tecrübe etti.

İşte tam bu noktada, **Nearshoring (Yakından Tedarik) stratejisi** devreye giriyor. Alman üreticileri üretimlerini güvenli, lojistik olarak yakın ve esnek ülkelere kaydırmak istiyor. Türk-Alman Ticaret ve Sanayi Odası'nın (AHK) vurguladığı gibi, Alman sermayesi, Türkiye'yi sadece ürün satılacak geniş bir iç pazar olarak değil; **Avrupa, Orta Doğu ve Kuzey Afrika'ya açılan önemli bir tedarik ve üretim yeri** olarak görüyor.

Çıraklıktan Ortaklığa Geçiş Fırsatı

Almanya'nın yıllardır övündüğü "Kusursuz Makinesi" rölantideyken, Türkiye'nin yapması gereken pasif bir şekilde beklemek değildir. Sadece ucuz iş gücü ve kur avantajı sunan "fason üretici" kimliğiyle gelecek olan dönemi kendimi lehimize çeviremeyiz. Almanların kendi ülkelerinde kurmakta zorlandığı **dijitalleşmiş altyapıyı, esnek üretimi, hızlı karar alınabilen bir ortamı ve yenilenebilir enerji çözümlerini** sunabilmeliyiz.

Eğer bürokratik engellerimizi azaltıp, yatırımlarımızı teknoloji odaklı yapmayı başarabilirsek, Avrupa'daki bu sanayi çöküşünü Türkiye'nin sanayisinin sıçraması olarak dönüştürebiliriz.



Yeni Nesil Ekonominin Referans Noktası



THE
Pareto

Bize Ulařın

paretohq@gmail.com

