



ÖMER FARUK BİNGÖL EKOTREND

omerfaruk.bingol@tg.com.tr

'Merkez'in kararı yaklaşırken...

Borsa İstanbul'da BİST 100 endeksi geçen hafta %4,30 geriledi ve 14.012 puandan kapanış yaptı. Böylece endekste 13.458 seviyesinden başlayan ve 14.641'e kadar devam eden 4 haftalık yükseliş serisi son buldu. Geçen hafta en yüksek 14.662 ve en düşük 13.876'yı test eden endeks "haftalık düşük" seviyeye daha yakın kapanış yaptı. Ancak teknik ve psikolojik anlamda önemli olan 14 bin barajının korunması dikkat çekti.

Makroekonomik tarafta önemli veri akışının izlendiği haftada; - Ağustos enflasyonu aylık %1,84 ile beklentinin hafif altında kaldı. Yıllık TÜFE %31,51'e geriledi.

- **İstanbul Sanayi Odası** Türkiye İmalat PMI endeksi ağustosta 48,1'e yükseldi. PMI, son 3 ayın en yüksek seviyesinde gerçekleşti fakat eşik değer olan 50'nin altında kalmaya devam etti.

- Otomobil ve hafif ticari araç pazarı ağustosta %20,28 daraldı. Satış adedi sadece otomobilde %25,16 düştü.

Küresel tarafta ise; - ABD'de tarım dışı istihdam ağustosta 162 bin kişi arttı ve beklentilerin oldukça üzerinde gerçekleşti. Verinin ardından 16 Eylül'de FED'den faiz artışı beklentileri %60'a yükseldi.

- Orta Doğu'da belirsizlikler artarken petrolün varil fiyatı geçen hafta %8,56 prim yaptı ve 95,85 dolara yükseldi.

- Petrol fiyatları 70-80 dolar senaryosundan uzaklaştıkça, küresel enflasyonist baskıların daha uzun sürebileceği beklentisi öne çıktı. Böylece ABD ve Japonya başta olmak üzere tahvil faizlerinde son yılların en yüksek seviyeleri görüldü.

Bu ortamda dikkatler bu hafta TCMB'nin faiz kararına çevrildi. Geçen ay 3 puanlık normalleşme adımının ardından piyasa

GEÇEN HAFTA 10.000 TL Ne Oldu?

TL (Mevduat)	10.060
DOLAR	10.038
ALTIN (Gram)	9.988
BORSA (BİST100)	9.570
Not: 28.08.2026 / 04.09.2026	

Yükselenler (BİST100)

HİSSE	SON	DEĞİŞİM
VESTL	26,46	%18,76
DSTKF	2.320,00	%18,07
HALKB	54,35	%17,90
ENERY	11,04	%12,31
IEYHO	214,60	%9,77

Düşenler (BİST100)

HİSSE	SON	DEĞİŞİM
PASEU	158,40	%-40,90
KTLEV	42,68	%-38,14
GESAN	60,50	%-34,91
EUPWR	69,40	%-34,22
ODINE	1.322,00	%-27,76

Ne Oldu?

- Türkiye ekonomisi 2026'nın ikinci çeyrek döneminde %2,3 büyüdü.
- Enflasyon ağustosta %1,84 olarak gerçekleşti. Yıllık TÜFE %31,51 oldu.
- ABD'de tarım dışı istihdam ağustosta 162 bin kişi arttı ve beklentiyi aştı.

Ne Olacak?

10 Eylül Perşembe

- TCMB faiz kararı

11 Eylül Cuma

- TCMB eylül anketi
- ABD ağustos TÜFE

fonlaması politika faizi olan %37 seviyesine gerilemişti. Otomobil satışları ve imalat verilerinin verdiği mesajların yanı sıra enflasyonun ılımlı görünümü TCMB'ye bir alan açıyor. Ancak küresel tarafta petrol fiyatı ve tahvil faizleri bu alanı daraltıyor. Piyasanın da ağırlıklı beklentisi TCMB'nin 10 Eylül'deki Para Politikası Kurulu toplantısında "pas" geçebileceği yönünde...

YASAL UYARI: Burada yer alan bilgi, yorum ve tavsiyeler "Yatırım Danışmanlığı" kapsamında değildir. Kişisel görüşlere dayanmaktadır. Mali durumunuz, risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Yatırım danışmanlığı hizmeti; aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, mevduat kabul etmeyen bankalar ile müşteri arasında imzalanacak sözleşme çerçevesinde sunulmaktadır. Bu nedenle burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi gerekmektedir.



PARA | HABER

Büyümede kesintisiz 24'üncü çeyrek

Türkiye ekonomisi yılın ikinci çeyreğinde yüzde 2.3, yılın ilk yarısında yüzde 2.5 büyüdü. Kesintisiz büyüme süreci 24. çeyreğe ulaşırken, yıllıklandırılmış milli gelir 1.7 trilyon doları aştı. Ağustosta tüketici enflasyonu aylık yüzde 1.84 arttı. Bu hafta gözler TCMB'nin faiz kararında olacak...

KÜRESEL ekonomide belirsizliklerin ve jeopolitik gerilimlerin arttığı bir dönemde Türkiye ekonomisi kesintisiz büyüme sürecini 24 çeyreğe taşıdı. Türkiye İstatistik Kurumu (TÜİK) verilerine göre; Türkiye ekonomisi yılın ikinci çeyreğinde yüzde 2.3, yılın ilk yarısında ise yüzde 2.5 büyüdü. İkinci çeyrekte büyümeye iç talep 1.7, dış talep 0.6 puan katkı verdi. Yılın ilk altı ayında ise büyümeye iç talebin katkısı yüzde 3.4 olurken, dış talep büyümeyi (eksi) 0.9 puan aşağı çekti.

TÜİK verilerine göre, mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış Gayrisafi Yurt İçi Hasıla (GSYH) zincirlenmiş hacim endeksi, yılın ikinci çeyreğinde yıllık bazda yüzde 1.1 arttı. Takvim etkisinden arındırılmış GSYH zincirlenmiş hacim endeksi ise ikinci çeyrekte yıllık bazda yüzde 2.3 artış gösterdi. Üretim yöntemiyle GSYH tahmini, yılın ikinci çeyreğinde cari fiyatlarla yıllık yüzde 36 artarak 19 trilyon 869 milyar 747 milyon lira oldu. GSYH'nin ikinci çeyrek değeri cari fiyatlarla dolar bazında 438 milyar 347 milyon olarak gerçekleşti. Yıllıklandırılmış milli gelir 1.7 trilyon doları aştı. TÜİK, 2024 ve 2025 yılının tüm çeyreklerinde, ayrıca 2026 yılının ilk çeyreğinde güncellemeye gitti. Yıllık verilere dayalı olarak hesaplanan bağımsız yıllık gayrisafi yurt içi hasıla (GSYH), zincirlenmiş hacim endeksiyle 2024'te yüzde 3.5, 2025'te yüzde 3.7 olarak revize edildi. Daha önce GSYH artışı 2024 için yüzde 3.3, 2025 için yüzde 3.6 olarak açıklanmıştı. Yüzde 2.5 olan 2026 yılı ilk çeyrek büyüme verisi ise yüzde 2.6 olarak revize edildi.

TARIMDA BÜYÜME YÜZDE 13.3

GSYH'yi oluşturan faaliyetler incelendiğinde; yılın ikinci çeyreğinde yıllık bazda zincirlenmiş hacim endeksi olarak; tarım, ormancılık ve balıkçılık sektörü yüzde 13.3, bilgi ve iletişim faa-

liyetleri yüzde 8.6, kamu yönetimi, eğitim, insan sağlığı ve sosyal hizmet faaliyetleri yüzde 4, ürün üzerindeki vergiler eksi sübvansiyonlar yüzde 3.3, diğer hizmet faaliyetleri yüzde 3.2, sanayi sektörü yüzde 2.4, finans ve sigorta faaliyetleri yüzde 2.1, gayrimenkul faaliyetleri yüzde 2.1, mesleki, idari ve destek hizmet faaliyetleri yüzde 2, ticaret, ulaştırma, konaklama ve yiyecek hizmetleri yüzde 0.5 arttı. İnşaat sektörü ise yüzde 1.9 azaldı.

HANEHALKI HARCAMALARININ KATKISI

Yerleşik hanehalklarının nihai tüketim harcamaları yılın ikinci çeyreğinde yıllık bazda zincirlenmiş hacim endeksi olarak yüzde 3.5 arttı. Yılın ikinci çeyreğinde geçen yılın aynı dönemine göre devletin nihai tüketim harcamaları yüzde 1.8 azaldı. Böylece yılın ikinci çeyreğinde yıllık bazda özel tüketim harcamaları büyümeye 2.3 puan artış yönünde katkı verirken, kamunun katkısı eksi 0.2 puan ile aşağı yönlü oldu.

Yılın ikinci çeyreğinde yıllık bazda yatırımlar olarak bilinen gayrisafi sabit sermaye oluşumu yüzde 0.6 artış gösterdi. Alt kırılımlara bakıldığında inşaat yatırımları yüzde 0.9 azalırken, makine ve teçhizat yatırımları yüzde 1.6, diğer aktifler yüzde 4.1 arttı. İkinci çeyrekte yatırımların büyümeye katkısı 0.2 puan oldu.

NET İHRACATTAN BÜYÜMEYE 0.6 PUAN KATKI

Mal ve hizmet ihracatı, yılın ikinci çeyreğinde yıllık yüzde 3.4, ithalatı ise yüzde 6.4 azaldı. İthalattaki gerilemenin etkisiyle, yılın ikinci çeyreğinde net ihracatın büyümeye katkısı 0.6 puan olarak hesaplandı.

İşgücü ödemeleri, 2026 yılının ikinci çeyreğinde yıllık yüzde 36.7 artarken, net işletme artışı/karma gelir yüzde 38.7 artış gösterdi. İşgücü ödemelerinin cari fiyatlarla gayrisafi katma değer

Türkiye ekonomisi 2026 yılının ikinci çeyreğinde yüzde 2.3 büyüdü

GSYH sonuçları, ikinci çeyrek:
Nisan-Haziran 2026

Yıl	Çeyrek	Cari fiyatlarla (Milyon TL)	Cari fiyatlarla (Milyon \$)	Zincirlenmiş hacim endeksi	Değişim oranı (%)
2024	Yıllık	44.675.973	1.360.958	230,9	3,5
	1 (r)	9.092.979	294.344	207,4	5,4
	2 (r)	10.162.335	314.709	218,1	2,4
	3 (r)	12.333.978	371.388	246,6	3,0
	4 (r)	13.086.681	380.517	251,7	3,3
2025	Yıllık	63.240.524	1.601.858	239,6	3,7
	1 (r)	12.570.149	347.802	212,7	2,6
	2 (r)	14.609.806	378.382	228,6	4,8
	3 (r)	17.533.422	435.657	256,3	3,9
	4 (r)	18.527.147	440.017	260,6	3,5
2026	1 (r)	17.098.138	391.850	218,3	2,6
	2	19.869.747	438.347	233,9	2,3

(r) ilgili çeyreklerde revizyon yapıldı.
Kaynak: TÜİK



Ayşe ÖZDEN / Aks Araştırma Kurucusu ve Başekonomisti

"Asıl risk yatırımlarda"

Parasal sıkışmanın ve kredi kısıtlarının hanehalkı üzerindeki etkisi tüketim verilerine daha belirgin biçimde yansıyor. Tüketim frene basarken, kamunun da daha ihtiyatlı bir çizgi izlediği dönemde ekonomi ikinci çeyrekte yıllık yüzde 2.3, çeyreklik bazda ise yüzde 1.1 büyüdü. Büyümenin kompozisyonunda dış ticaretin katkısı dikkat çekiyor. İhracat gerilerken ithalatın daha sert düşmesi, net dış talebi yeniden büyümeye destek veren bir kaleme dönüştürdü.

Üretim tarafında da ayrışma var: Tarım güçlü bir toparlanma gösterirken, sıkı finansal koşullara daha duyarlı inşaat sektörü daralıyor. Asıl risk ise yatırımlarda. Yatırımlardaki zayıf seyrin uzun sürmesi, bugünün talep baskısını azaltırken yarının üretim kapasitesini aşındırabilir. Talep koşullarındaki normalleşme dezenflasyon için olumlu. Ağustos ayı enflasyonu ile baz etkisinin sağladığı kolay dönemin sonuna yaklaşıyoruz. Bundan sonraki aşamada yıllık enflasyondaki düşüşten çok, ana eğilimde kalıcı bir

iyileşmeye odaklanmak gerekecek. Lojistik maliyetleri ile sonbaharda daha belirginleşen eğitim, kira ve hizmet kalemlerindeki katılık, bu süreci daha hassas hâle getiriyor. Bu çerçevede yıl sonu enflasyonunun yüzde 30 civarında gerçekleşmesini bekliyoruz. Bu nedenle para politikasında ani adımlardan ziyade, sabırlı ve sıkı bir likidite yönetimi öne çıkıyor. Enflasyon görünümü açısından para politikası kadar vergi, harç ve yönetilen fiyatlarda kamunun eşgüdümlü tutumu da belirleyici olacak. Ekonominin yılı yaklaşık yüzde 2.8 büyümeyle tamamlamasını bekliyoruz. Yumuşak inişin gerçek testi, yalnızca talebi soğutmak değil; fiyat istikrarına ilerlerken yatırım iştahını ve üretim kapasitesini koruyabilmektir.



İçerisindeki payı geçen yılın ikinci çeyreğinde yüzde 38.3 iken, bu oran 2026 yılı ikinci çeyreğinde yüzde 38.1 oldu.

TÜFE AYLIK YÜZDE 1.84 ARTTI

Tüketici fiyat endeksi (TÜFE) ağustosta aylık yüzde 1.84 artarken, yıllık enflasyonu bir önceki aya göre 0.24 puan azalışla yüzde 31.51 oldu. En yüksek ağırlığa sahip üç ana harcama grubunun aylık değişimleri; gıda ve alkolsüz içeceklerde yüzde 0.22 artış, ulaşırmada yüzde 4.82 artış ve konut, su, elektrik, gaz ve diğer yakıtlarda yüzde 2.26 artış olarak gerçekleşti. İlgili ana grupların aylık değişime olan katkıları ise gıda ve alkolsüz içeceklerde 0.06, ulaşırmada 0.82 ve konutta 0.27 yüzde puan oldu. Ağustosta yüzde 8.62 artan eğitim hizmetlerinin aylık enflasyona etkisi 0.17 puan, yüzde 6.89 artan alkollü içecekler, tütün ve bütün ürünlerinin aylık enflasyona etkisi ise yüzde 0.18 puan oldu.

Yıllık değişimler ise; gıda ve alkolsüz içeceklerde yüzde 33.79 artış, ulaşırmada yüzde 35.08 artış ve konut, su, elektrik, gaz ve diğer yakıtlarda yüzde 39.77 artış olarak gerçekleşti. İlgili ana harcama gruplarının yıllık değişime olan katkıları ise gıda ve alkolsüz içeceklerde 8.12, ulaşırmada 5.94 ve konut, su, elektrik, gaz ve diğer yakıtlarda 5.01 yüzde puan oldu.

Yurt içi üretici fiyat endeksi (Yİ-ÜFE) ise ağustosta aylık yüzde 2.57 artarken, yıllık enflasyonu bir önceki aya göre 0.12 puan artışla yüzde 27.95 düzeyinde gerçekleşti.

İŞSİZLİK ORANI YÜZDE 8.1

İşsizlik oranı arttı, istihdam geriledi. TÜİK verilerine göre, temmuzda bir önceki aya kıyasla 15 ve daha yukarı yaştaki kişilerde mevsim etkisinden arındırılmış işsizlik oranı 0.5 puan artışla yüzde 8.1'e, işsiz sayısı 150 bin kişi artışla 2 milyon 860 bin kişiye yükseldi. Bu dönemde istihdam edilenlerin sayısı 388 bin kişi azalarak 32 milyon 362 bin kişi olurken, işgücü 238 bin kişi azalışla 35 milyon 222 bin kişi, işgücüne katılma oranı ise 0.4 puan azalışla yüzde 52.5 olarak gerçekleşti.

Zamana bağlı eksik istihdam, potansiyel işgücü ve işsizlerden oluşan atıl işgücü oranı temmuzda bir önceki aya göre 1.8 puan artarak yüzde 30.6 oldu.



Atılım Üniversitesi Öğretim üyesi Prof. Dr. Doğan Cansızlar, işgücü piyasasında manşet işsizlik yüzde 8.1 seviyelerinde izlense de, asıl sorunun yüzde 30.6'ya ulaşan atıl işgücü (geniş tanımlı işsizlik) oranında gizli olduğunu söyledi. Cansızlar, "Her 10 gençten 6'sının istihdamda katılamaması ve genç kadınlardaki yüzde 50.8'lik işsizlik oranı, mevcut büyüme yapısının nitelikli istihdam yaratma

Prof. Dr. Murat ŞEKER/ İstanbul Üniversitesi Öğretim Üyesi

"Genç istihdama yönelik teşvikler geliştirilmeli"

İkinci çeyrek büyüme verileri beklentinin altında kalarak yüzde 2.3 olarak gerçekleşti. Çeyreklik bazda bir toparlanma gözlenirse de, son yılların en düşük seviyesi görüldü. Verilerin detayına bakıldığında yürütülen sıkı para politikası ve talep soğutma çabalarına rağmen hanehalkı tüketiminin direncini koruduğu anlaşıyor. 2026 sonu için beklentiler yüzde 3 düzeyinde ama bu durum OVP hedefinin altında kalıyor. Muhtemelen önümüzdeki OVP metninde büyüme hedefi aşağı doğru revize edilecektir. TÜİK verilerine göre sadece son 1 ayda işsiz sayısı 150 bin kişi arttı. Geniş tanımlı işsizliğe baktığımızda ise yüzde 30'u geçtiğini görüyoruz. Yine genç işsizlik yüzde 15 düzeylerinde seyrediyor. Büyüme istihdam yaratmıyor, bununla beraber aslında büyümeyesiz bir istihdam kaybı yaşanıyor. İstihdam odaklı politikalara geçiş, özellikle kadın işgücünü artıracak politikalara öncelik verilmesi ve genç istihdama yönelik teşviklerin geliştirilmesi gerekiyor. Enflasyonda ağustos verileri beklentilere paralel seyretti. Ancak okulların açılmasıyla eylül-ekim döneminde daha yüksek enflasyonla karşılaşabiliriz. Merkez Bankası daha çok çekirdek enflasyon ve kur üzerinden faiz düzenlemelerini gerçekleştiriyor. Piyasa eylül ayında ufak bir düşüş öngörüyor, yıl sonu için ise yüzde 35'lerde bitmesi bekleniyor.





PARA | HABER

Prof. Dr. Berrin Ceylan ATAMAN / İstanbul Topkapı Üniversitesi Ekonomi Bölümü Öğretim Üyesi

"Enflasyonla mücadeleyi istihdam politikasından koparmamak önemli"



Tarım sektörünün yüzde 13.3 ile çok güçlü büyümesi dikkat çekici. Tarımdaki güçlü performansın kısmen baz etkileri ile ilişkili olması nedeniyle, bunu ekonominin geneline yayılan güçlü bir ivme olarak okumak doğru olmaz. Tarımdan sonra büyümeye en fazla katkı sağlayan sektör yüzde 8.6 ile bilgi-iletişim. 2025'in ikinci çeyreğindeki yüzde 4.8'lik büyümeye göre yüzde 2.3 ekonominin dezenflasyon politikaları altında daraldığını gösteriyor. Mevcut tabloya bakıldığında Türkiye ekonomisi büyürken yeterince ve kaliteli istihdam yaratamıyor.

Türkiye'de işsizlik oranının yüzde 8'ler civarında olması ilk bakışta olumlu. Fakat ekonomik aktivitedeki yavaşlamaya rağmen işsizlikte bir bozulma olmamasının nedenleri arasında işgücüne katılımın seyri, çalışma saatleri, eksik istihdam, kayıt dışı istihdam ve özellikle işsizlerin iş aramaktan vazgeçip işgücü dışında kalması yer alır. Dolayısıyla amaç yalnızca işsizliği düşürmek değil, işgücüne katılımı artırmak olmalı. Öte yandan imalat, ihracata yönelik KOBİ'ler, lojistik, turizm, yazılım/dijital hizmetler ve yüksek katma değerli üretim kredi kolaylıkları ile desteklenmeli. Enflasyonla mücadeleyi istihdam politikasından koparmamak önemli. Türkiye ekonomisinde enflasyon seviyesinden çok dezenflasyon hızı daha kritik bir konu olarak duruyor. Ağustos ayında TÜFE'nin aylık yüzde 1.84, yıllık yüzde 31.51 artmış olması dezenflasyon sürecinin hala çok hassas olduğu şeklinde değerlendirilmeli. Ağustos verisinin yıllık enflasyonda düşüşü teyit etmesi ve aylık enflasyonun kontrol altında kalması faiz indiriminin önünü açabilir.

esnekliliğini yitirdiğini kanıtıyor" dedi.

SEKİZ AYLIK DIŞ TİCARET AÇIĞI 65.8 MİLYAR DOLAR

Türkiye'nin ihracatı ağustosta aylık yüzde 8.1 artışla 23 milyar 467 milyon dolar, ithalatı yüzde 10.5 artışla 28 milyar 706 milyon

TÜFE ağustosta aylık yüzde 1.84 arttı

TÜFE değişim oranları (%), Ağustos 2026	Ağu.26	Ağu.25
Bir önceki aya göre değişim oranı	1,84	2,04
Bir önceki yılın Aralık ayına göre değişim oranı	22,07	21,50
Bir önceki yılın aynı ayına göre değişim oranı	31,51	32,95
12 aylık ortalamalara göre değişim oranı	31,79	39,62

Yİ-ÜFE ağustosta aylık yüzde 2.57 arttı

Yİ-ÜFE değişim oranları (%), Ağustos 2026	Ağu.26	Ağu.25
Bir önceki aya göre değişim oranı	2,57	2,48
Bir önceki yılın Aralık ayına göre değişim oranı	20,88	20,62
Bir önceki yılın aynı ayına göre değişim oranı	27,95	25,16
12 aylık ortalamalara göre değişim oranı	27,76	26,28

Kaynak: TÜİK

dolar olurken, dış ticaret dengesi yıllık yüzde 22.3 artışla 5 milyar 240 milyon dolar açık verdi. Ağustos ayı ihracat verileri Ticaret Bakanı Ömer Bolat ve Türkiye İhracatçılar Meclisi (TIM) Başkanı Mustafa Gültepe tarafından Ankara'da açıklandı. Ticaret Bakanlığı'nın genel ticaret sistemi verilerine göre, ağustosta ihracatın ithalatı karşılama oranı yıllık bazda 1.7 puan azalışla yüzde 81.8'e geriledi. Enerji ve altın verileri hariç tutulduğunda ise, ihracatın ithalatı karşılama oranı 6.4 puan azalarak yüzde 95 oldu. Yılın ilk sekiz ayında Türkiye'nin ihracatı yıllık yüzde 4 artışla 185 milyar dolar, ithalatı yüzde 5.3 artışla 250.8 milyar dolar olurken, dış ticaret açığı yüzde 9.3 artışla 63 milyar 785 milyon dolara yükseldi.

Son 12 ay yıllıklandırılmış ihracat yüzde 4.2 artışla 280.3 milyar dolara, ithalat yüzde 6 artışla 378 milyar dolara ulaşırken, dış ticaret dengesi yüzde 11.6 artışla 97 milyar 752 milyon dolar açık verdi.

Bu arada ekonomik büyümenin öncü göstergesi olan imalat **Sanayi** performansında referans kabul edilen **İstanbul Sanayi Odası (ISO) Türkiye** İmalat PMI (Satın Alma Yöneticileri Endeksi) ağustosta 48.1'e yükseldi. Eşik değer 50'nin altında kalmaya devam eden PMI, ağustosta son üç ayın en yüksek seviyesinde gerçekleşerek faaliyet koşullarında bir önceki aya göre ılımlı bir yavaşlamaya işaret etti. Bu haftanın en çok konuşulan başlıkları ise 6 Eylül'de açıklanması beklenen Türkiye ekonomisinin üç yıllık yol haritasını ortaya koyan Orta Vadeli Program (OVP) ile TCMB'nin 10 Eylül'deki Para Politikası Kurulu (PPK) toplantısında vereceği faiz kararı olacak.

Prof. Dr. Doğan CANSIZLAR / Atılım Üniversitesi Öğretim Üyesi

"Kalıcı makroekonomik istikrar, yapısal reformlarla mümkün"

Türkiye ekonomisinin ikinci çeyrek verileri ve öncü göstergeleri, uygulanan sıkılaştırma politikalarının reel ekonomi üzerindeki etkilerinin somutlaştığını ve ekonominin belirgin bir "stagflasyon" (düşük büyüme, yüksek enflasyon ve artan işsizlik) riskine evrildiğini gösteriyor. Büyüme tarafında yüzde 2.3 ile beklentilerin altında kalan ikinci çeyrek performansı, bileşenleri açısından uçurumlar barındırıyor. **Sanayideki** zayıf büyüme (yüzde 2.4) ve inşaat sektöründeki daralmaya (yüzde 1.8) karşın büyümenin tarım (yüzde 13.3) ve iç tüketim (yüzde 3.5) kaynaklı olması, kalıcı bir dengelenmeden ziyade geçici etkilere işaret ediyor. Dahası, emeğin milli gelirden aldığı payın 4.6 puan azalarak yüzde 38.1'e gerilemesi ve sermayenin payının yüzde 41.6'ya çıkması, gelir dağılımındaki adaletsizliğin derinleştiğini ve büyümenin geniş kesimler için yoksullaştırıcı bir nitelik taşıdığını ortaya koyuyor. Enflasyon dinamiklerine bakıldığında, dezenflasyon sürecinin özellikle hizmet enflasyonundaki katılık nedeniyle yavaş ilerlediği görülüyor. Bu durum, TCMB'nin

erken bir faiz indiriminden kaçınarak şahin duruşunu korumasını zorunlu kılıyor. Dış ticaretteki daralma neticesinde oluşan cari açık ise bir ihracat başarısından ziyade, zayıflayan iç talep ve ithalattaki (yüzde 6.4) hızlı daralmanın bir sonucu.

Sonuç olarak; güncellenecek Orta Vadeli Program'ın (OVP) piyasaları ikna edebilmesi için 2026 büyüme hedeflerinin rasyonel seviyelere (yüzde 3-3.5 bandına) çekilmesi şart. Ancak kalıcı makroekonomik istikrar, yalnızca metinlerdeki rakamların revize edilmesiyle değil; hukukun üstünlüğü ve kurumsal güvenin yeniden tesis edilmesi başta olmak üzere kapsamlı yapısal reformlarla mümkün. Aksi halde Türkiye ekonomisi enflasyon ve işsizlik sarmalında patinaj yapmaya devam edecektir.

