



► **ERHAN ASLANOĞLU**
**Hizmetler küresel ölçekte,
imalat sanayisi bölgesel
olarak düşüşte/14**



Hizmetler küresel ölçekte, imalat sanayisi bölgesel olarak düşüşte



EKONOMİ VE PİYASALAR

Erhan Aslanoglu

erhan.aslanoglu@nbe.com.tr

Geçtiğimiz hafta salı günü bu yazıyı kaleme aldığımızda, ertesi gün nasıl bir dünyaya uyanacağımıza dair belirsizlik had safhadaydı. Donald Trump'ın "bir medeniyeti yok edebiliriz" şeklindeki sert açıklamalarına gölgesinde bir ateşkes anlaşmasına vardı ve iki haftalık bir süre tanıdı. Hafta sonu gelen açıklamalar ilk etapta masadan kalktığı izlenimi yaratsa da, önceki örneklerde olduğu gibi sürecin son güne kadar inişli çıkışlı bir seyir izleme ihtimali oldukça yüksek görünüyor. Nitekim bugün itibarıyla tarafların yeniden görüşmelere başlayacağı yönündeki haberler, finansal piyasalarda da olumlu bir karşılık bulmuş durumda.

Ateşkes kalıcı olsa da ekonomik toparlanma zaman alacak

Finansal piyasaların bu süreçte dalgalı seyrini sürdürmesi muhtemel. Ancak savaşın reel sektör üzerindeki etkileri artık daha net hissedilmeye başlanıyor. Ateşkesin kalıcı hale gelmesi durumunda dahi, ekonomik topar-

lanmanın zaman alacağı anlaşılıyor.

Küresel ölçekte açıklanan PMI verileri, özellikle hizmet sektöründe belirgin bir daralmaya işaret ediyor. Orta Doğu başta olmak üzere bazı bölgelerde imalat sanayinde de sert gerilemeler gözlenirken; ABD ve Avrupa gibi gelişmiş ekonomilerde savunma ve enerji harcamalarının etkisiyle imalat tarafında görece daha dirençli bir görünüm öne çıkıyor. Buna karşın, hizmet sektöründeki zayıflık, imalat sanayindeki bölgesel toparlanmayı dengeleyerek küresel bileşik PMI endeksinin aşağı yönlü hareketini engellemeyemedi. Grafikten de izlenebileceği gibi küresel büyüme ile PMI verileri arasındaki ilişki savaş devam ederse ağırlıklı hizmet sektörü kaynaklı sert bir yavaşamanın

Yurt içinde açıklanan PMI verileri de benzer bir tabloya işaret ediyor. Önceki iki ayda gözlenen sınırlı toparlanmaya rağmen, son veriler yeniden belirgin bir zayıflamaya işaret etti. Bölgesel açıdan bakıldığında ise son 2-3 yılda hızlı büyüme kaydeden Orta Doğu ekonomilerinde, özellikle Suudi Arabistan, Kuveyt ve Katar'da mart ayında ciddi bir yavaşlama gözlemlendi. **Istanbul Sanayi Odası**'nın ihracat iklim endeksi de Orta Doğu'daki daralmanın, Asya ve Avustralya'ya uzanan bir zincirleme etki yarattığını ortaya koyuyor. Bu durum, tedarik zinciri kaynaklı sorunların imalat sanayinde de bölgesel olarak his-

sedilmeye başladığını gösteriyor.

Anket verilerinin ortaya koyduğu bir diğer önemli eğilim ise, uzun bir aranın ardından hem üretici fiyatlarında hem de girdi maliyetlerinde yeniden güçlü bir artış eğiliminin gözlenmesi. Petrol fiyatlarındaki yükselişin de etkisiyle bu gelişme, birçok ekonomide manşet enflasyon rakamlarına yansımış durumda. Bununla birlikte, kalıcı bir ateşkes senaryosunda petrol fiyatlarının daha düşük seviyelerde denetlenmesi, önümüzdeki dönemde bu enflasyonist baskının kademeli olarak hafiflemesine katkı sağlayabilir.

Hizmetler sektörü toparlanırsa, büyümeye yukarı yönlü etki yapabilir

Önümüzdeki süreçte, küresel ekonomide hizmet sektörü kaynaklı zayıflığın, kalıcı bir ateşkesin sağlanması halinde yeniden toparlanma eğilimine girmesi beklenebilir. Özellikle turizm ve ulaşım sektörlerinde belirgin bir canlanma görülebilir. Savunma, enerji ve altyapı harcamalarının yüksek seyrini koruyacağı varsayımıyla birlikte, hizmetler sektöründeki olası toparlanma büyüme üzerinde de yukarı yönlü bir etki yaratabilir.

Bununla birlikte, Orta Doğu'da savaşın yarattığı tahribatın hem üretim hem de turizm faaliyetleri üzerinde bir süre daha baskı oluşturmaya devam etmesi kaçınılmaz görünüyor. Enerji tedariki ve normalleşme sürecine ilişkin belirsizlikler, bölge ekonomilerini ve bağlantılı Asya ekonomilerini bir süre daha stres altında tutabilir. Yeniden inşa sürecinin büyümeye katkı sağlaması beklenden fazla birlikte, yatırım kararlarının ertelenmesi veya yeniden şekillendirilmesi bölgesel büyüme üzerinde aşağı yönlü riskler yaratacaktır.

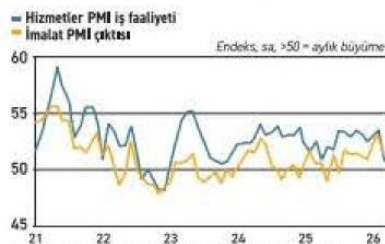
AB'de yavaş büyüme eğilimi devam edecek gibi görünüyor

Avrupa Birliği (AB) ekonomisi ise mevcut yapısal sorunları ve enerji kaynaklı baskılar nedeniyle yavaş büyüme eğilimini sürdürmeye devam edecek gibi görünüyor. Savaşın sona ermesi durumunda görece daha güçlü bir ekonomik görünüm sergileyebilecek tarafın ABD ve genel olarak gelişmiş ekonomiler olması beklenirken, gelişmekte olan ülkelerin özellikle Orta Doğu, Afrika ve Asya bağlantılı bölümlerinde daha uzun süreli bir toparlanma süreci öne çıkabilir.

Sonuç olarak, bu süreçte en kritik unsurlardan biri de yaşanan gelişmelerin algılar ve stratejik karar alma süreçleri üzerindeki etkisi olacaktır. Jeopolitik risklerin yeniden tanımlandığı bu dönemde, ekonomik ve finansal hareketlerin yönünü belirleyecek olan temel faktör, yeni stratejilerin nasıl şekilleneceği olacaktır.



Kaynaklar: JPMorgan, S&P Global PMI. @2026 S&P Global.



Kaynaklar: JPMorgan, S&P Global PMI. @2026 S&P Global.



Kaynaklar: JPMorgan, S&P Global PMI. @2026 S&P Global.