



PARA HABER

Yıl sonu enflasyon tahmini yükseldi

TCMB yıl sonu enflasyon tahminini 2 puan yukarı yönlü güncelleyerek yüzde 28'e çıkardı. Enflasyonda "ara hedefi" ise yüzde 24 olarak korudu. TCMB Başkanı Fatih Karahan, ara hedeflerle uyumlu bir seyir içinde fiyat istikrarı sağlanana kadar sıkı para politikası duruşunu koruyacaklarını vurguladı.

TÜRKİYE Cumhuriyet Merkez Bankası (TCMB), 2026 yıl sonu enflasyon tahminini yüzde 26'dan yüzde 28'e yükseltti. Enflasyonun 2027 yıl sonunda yüzde 15'e, 2028 yıl sonunda ise yüzde 9'a geriledikten sonra orta vade hedefi olan yüzde 5 seviyesinde istikrar kazanacağı öngörüsünü korudu. TCMB'nin ara hedefleri ise 2026, 2027 ve 2028 yılları için sırasıyla yüzde 24, yüzde 15 ve yüzde 9 olarak korundu. TCMB Başkanı Fatih Karahan, ara hedeflerle uyumlu bir seyir içinde fiyat istikrarı sağlanana kadar sıkı para politikası duruşunu koruyacaklarının altını çizdi. Yılın üçüncü enflasyon raporunda TCMB'nin gıda enflasyonu varsayımı yüzde 26.3'ten yüzde 28.5'e yükselirken, ortalama petrol fiyatı varsayımı 89.4 dolardan 87.8 dolara indirildi.

Yılın üçüncü enflasyonu raporunu İstanbul Finans Merkezi TCMB yerleşkesinde açıklayan Karahan, Başkan yardımcısı Hatice Karahan, Fatma Özkul, Gazi İshak Kara ve Yusuf Emre Akgündüz ile birlikte gazetecilerin sorularını yanıtladı. 2026 yıl sonu tahmininde yapılan 2 puan güncellemede, motorin, doğal gaz ve enerji dışı emtia fiyatlarındaki görünümün etkili olduğunu vurgulayan Karahan, eşel mobil uygulamasına yönelik düzenlemelerin etkisini de tahminlere yansıtıklarını dile getirdi. Bunun yanı sıra, gıda enflasyonu varsayımında yapılan yukarı yönlü güncelleme ile yönetilen/yönlendirilen fiyatlar da enflasyon tahmininin yükselmesinde rol oynadığını kaydeden Karahan, "Çıktı açığı tahminimizde ise önceki Rapor dönemine göre kayda değer bir güncelleme olmadı. Finansal koşullardaki sıkılığın korunmasıyla yurt içi talebin zayıf seyrini önümüzdeki dönemde sürdürmesini bekliyoruz" diye konuştu.

CARİ AÇIK 4.2 MİLYAR DOLAR

Türkiye'nin cari işlemler hesabı haziranda 4 milyar 194 milyon dolar açık verdi. Altın ve enerji hariç cari işlemler hesabı ise 1 milyar 462 milyon dolar fazla verdi. TCMB verilerine göre; ödemeler dengesi tanımlı dış ticaret açığı 8 milyar 533 milyon dolar oldu. Haziranda doğrudan yatırımlar kaynaklı net çıkışlar 899 milyon dolar olarak kaydedildi. Portföy yatırımları haziran ayında 2 milyar 537 milyon dolar tutarında net giriş kaydetti. Resmi rezervlerde haziranda 1 milyar 39 milyon dolar net artış yaşandı.

Yılın ilk altı ayında cari işlemler açığı yıllık yüzde 32.9 artışla 34 milyar 548 milyon dolara yükselirken, yıllıklandırılmış verilere göre haziranda cari açık 38.9 milyar dolar düzeyinde gerçekleşti. Ödemeler dengesi tanımlı dış ticaret dengesi 76.5 milyar dolar açık verdi. Aynı dönemde hizmetler dengesinde 63.7 milyar dolar fazla gerçekleşti. Haziran ayı yıllıklandırılmış cari açığın



finansmanına net doğrudan yatırımlar 0.3 milyar dolar, net portföy yatırımları 6.4 milyar dolar ve krediler 52.9 milyar dolar katkı verdi.

Ağustos ayı piyasa katılımcıları anketinde, katılımcıların yıl sonu cari açık beklentisi 50.2 milyar dolar oldu. Reel sektör ve finansal sektör temsilcilerinden oluşan 68 katılımcının yanıtladığı ankete göre, katılımcıların ağustos ayı tüketici enflasyonu

(TÜFE) beklentisi yüzde 1.67 olurken, yıl sonu TÜFE beklentisi ise bir önceki aya göre 0.22 puan artışla yüzde 29.43'e çıktı.

SANAYİ ÜRETİMİNDE SINIRLI İVME

Büyümenin öncü göstergesi sanayi üretimi haziranda yıllık yüzde 1.4 azalırken, aylık yüzde 0.1 artış gösterdi. Türkiye İstatistik Kurumu (TÜİK) verilerine göre, haziranda madencilik ve taş ocaklığı sektörü endeksi yıllık yüzde 1.6, aylık yüzde 0.5 azaldı, imalat sanayi sektörü endeksi yıllık 1.5 azalırken aylık bazda değişim göstermedi. Haziranda elektrik, gaz, buhar ve iklimlendirme üretimi ve dağıtım sektörü endeksi ise yıllık yüzde 1.1, aylık yüzde 1.5 arttı. Haziranda yüksek teknoloji üretimi aylık yüzde 3.8 artarken, yıllık yüzde 20.3 azaldı.

"2026'YI YÜZDE 3 CİVARI BÜYÜME İLE KAPAMA İHTİMALİ YÜKSEK"

Afyon Kocatepe Üniversitesi Öğretim Üyesi Prof. Dr. Erdal

Sanayi üretim endeksi haziranda aylık bazda yüzde 0.1 arttı

Sanayi üretim endeksi değişim oranları (%), Haziran 2026	Aylık değ. (%)	Yıllık değ. (%)
Toplam sanayi	0,1	-1,4
Madencilik ve taş ocaklığı	-0,5	-1,6
İmalat sanayi	0,0	-1,5
Elektrik, gaz, buhar	1,5	1,1
Ara mali	-1,6	0,5
Dayanıklı tüketim malı	-3,3	-4,4
Dayanaksız tüketim malı	-1,1	-1,4
Enerji	0,6	2,2
Sermaye malı	5,1	-4,8
Düşük teknoloji	-1,0	-1,2
Orta-düşük teknoloji	-1,3	-0,8
Orta-yüksek teknoloji	2,4	3,5
Yüksek teknoloji	3,8	-20,3

Kaynak: TÜİK





Hande ŞEKERCİ / İş Portföy Başekonomisti

"TCMB, bir hafta vadeli repo ihalelerini eylülde açabilir"

Yılın üçüncü enflasyon raporunda yıl sonu enflasyon tahmininin yüzde 26'dan yüzde 28'e güncellenmesinde gıda ve enerji fiyatları rol oynadı ve bu unsurlar para politikasının etki alanı dışında olarak değerlendirildi. 2027 ve 2028 yıl sonu ara hedefleri önceki seviyelerde korundu ancak bu hedeflerin OVP sürecinde gözden geçirileceği not edildi. Yurt içi talepte zayıflamaya yapılan vurgu, enflasyon tahminlerindeki yukarı yönlü revizyonun para politikasının kontrol alanı dışındaki unsurlardan kaynaklandığının belirtilmesi ve hane halkı enflasyon beklentilerindeki gerilemeye dikkat

çekilmesi toplantının güvercin yönleri olarak sayılabilir. Fonlama kompozisyonunda normalleşmenin zamanlaması veya nasıl yapılacağına yönelik sorumuza ise Merkez Bankası Başkanı "temel politika aracımızı kullanmayı planlıyoruz, bununla birlikte belirsizliğin sürekli gündeme gelmesiyle şu anda mevcut durumumuzu koruma kararı verdik" şeklinde yanıt verdi. Buna dayanarak TCMB'nin bir hafta vadeli repo ihalelerini eylül ayı başında veya PPK'nın ardından açabileceğini değerlendiriyoruz.



Demirhan, 2026 yılının ilk altı ayında sanayi üretiminin, geçen yılın aynı dönemine göre yalnızca yüzde 0,58 oranında sınırlı bir artış gösterdiğini vurgulayarak, bu artışın, sanayi sektöründe belirgin bir büyüme ivmesi oluşmadığına ve üretimin genel olarak yatay bir seyir izlediğine işaret ettiğini kaydetti. Haziran ayı verilerinin de bu görünümü desteklediğini dile getiren Demirhan, açıklamalarına şöyle devam etti:

"Sanayi üretiminde görünümün tersine dönebilmesi için aylık artışların güç kazanması gerekiyor. Ancak sıkı para politikası bunu zorlaştırıyor. Krediye erişimin zorlaşması ve finansman maliyetlerinin yüksekliği sektör üzerindeki baskıyı artırırken, reel olarak değerli TL'nin sektörün rekabet gücünü olumsuz etkilediği de açık. Son olarak yüksek enflasyon eğiliminin sürmesi, para ve kur politikalarının kısa vadede değişmesini olası kılmıyor. Bu nedenle sanayi sektöründeki zayıflığın önümüzdeki dönemde de devam etmesi beklenebilir. Buna rağmen, sanayi sektörünün ikinci çeyrekte ilk çeyreğe göre yıllık bazda kaydettiği büyüme, ikinci çeyrek genel büyüme rakamlarına olumlu yansımalar. Öte yandan, para ve kur politikalarının büyüme üzerindeki baskılayıcı etkisi ikinci çeyrekte daha çok harcamalar kanalıyla görülebilir. Enflasyondaki düşüşün sınırlı kalması nedeniyle yüksek faiz ortamının sürecini ön görebiliriz. Buna bağlı olarak 2026 yılının, potansiyelin altında,



yaklaşık yüzde 3 civarında bir büyüme oranıyla kapanma ihtimali yüksek."

EN ÇOK BRÜT MEVDUAT FAİZİ KAZANDIRDI

Geçen hafta finansal yatırım araçlarının reel getiri oranları da açıklandı. TÜİK verilerine göre temmuzda aylık en yüksek reel getiri, yurt içi üretici fiyat endeksi (Yİ-ÜFE) ile indirildiğinde yüzde 1,55, tüketici fiyat endeksi (TÜFE) ile indirildiğinde ise yüzde 1,29 oranlarıyla brüt mevduat faizinde gerçekleşti. Brüt mevduat faizi üç aylık ve altı aylık değerlendirmede de yatırımcısına en çok kazandıran finansal yatırım aracı oldu. Yıllık değerlendirmede yatırımcısına en çok kazandıran finansal yatırım aracı olan külçe altın ise, aylık, üç aylık ve altı aylık değerlendirmelerde yatırımcısına en çok kaybettiren finansal yatırım aracı olarak dikkat çekti.

TÜİK verilerini değerlendiren 3. Göz Danışmanlık CEO'su Hikmet Baydar, dolar ve euronun yatırım aracı olmadığına altını çizerek, verinin kapsadığı enstrümanların yeniden belirlenmesi gerektiğini söyledi. Baydar, "Para piyasası fonu, değişken fonlar TÜFE+tahviller vb finansal enstrüman olup bu detaylar maalesef tabloda yok. Tabloda yer alan mevcutlara baktığımızda yıllık bazda getiri şampiyonu olan külçe altının altı ay ve daha kısa vadede en çok kaybettiren olduğunu görüyoruz. Bu durum altı-

Tonguç ERBAŞ / Ahlatıcı Holding Strateji Direktörü

"TCMB, talep koşullarının dezenflasyonist yönde çalışmasını bekliyor"

Enflasyon raporunda en kritik mesaj, tahminin yüzde 28'e çıkarılmasına rağmen yüzde 24 ara hedefin korunması oldu. TCMB'nin 2025'te benimsediği iletişim çerçevesi düşünüldüğünde ara hedef politika duruşunun cıpası, tahmin ise mevcut bilgi seti altında beklenen yıl sonu gerçekleşmesi olarak okunmalı. Bu nedenle yüzde 28 tahminini doğrudan "TCMB yüzde 24 hedefinden vazgeçti" şeklinde okumak doğru değil. Tersine, TCMB mevcut şoklara rağmen para politikasını yüzde 24 ara hedefle uyumlu dezenflasyon patikasında tutmayı amaçladığını ifade ediyor. TCMB'nin 2026 yılı enflasyon tahmini ile ara hedefi arasındaki 4 puanlık fark, önümüzdeki PPK iletişiminin en kritik unsurlarından biri. 2026 gıda enflasyonu varsayımı yüzde 26,3'ten yüzde 28,5'e yükselirken ortalama petrol fiyatı varsayımı 89,4 dolardan 87,8 dolara indirildi. Bu, tahmin revizyonunun yalnızca enerji fiyatına bağlanamayacağını gösteriyor. TCMB talep koşullarında belirgin soğuma gördüğünü ve yılın geri kalanında talebin dezenflasyonist katkısının sürmesini beklediğini vurguladı. Bankanın vurgusu;

iç talepte soğuma, kredi büyümesinde yavaşlama ve hizmetlerde azalan katılığın dezenflasyona yeniden güç kazandıracak yönünde. TCMB yılın geri kalanında da talep koşullarının dezenflasyonist yönde çalışmasını bekliyor. Bu nokta para politikası açısından kritik. Eğer tahmin revizyonu güçlü talep ve yeniden ısınan ekonomi nedeniyle yapılmış olsaydı faiz patikası açısından daha şahin bir sonuç doğururdu. Ancak TCMB'nin mevcut okumasında yukarı revizyonun önemli kısmı arz ve maliyet tarafındaki unsurlardan geliyor; iç talep ise enflasyonu aşağı çeken bir kuvvet olarak tanımlanıyor. Piyasa açısından bundan sonraki kritik soru "TCMB faiz indirecek mi?" değil, "enflasyon ana eğilimi ve talep koşulları ne kadar hızlı faiz indirimine izin verecek?" sorusudur.





PARA HABER

Prof. Dr. Erdal DEMİRHAN / Afyon Kocatepe Üniversitesi Öğretim Üyesi

"Dezenflasyon programının sürdürülebilirliği giderek zorlaşıyor"

Öncelikle belirtmek gerekir ki, enflasyon tahminlerindeki güncellemeler para politikası tasarımının doğal bir parçası olmakla birlikte, sık yapılan güncellemeler enflasyon beklentilerini bozucu bir etki yaratabiliyor. Nitekim yüksek enflasyon beklentilerinin zaten yüksek olduğu mevcut ortamda, bu güncellenmenin beklentiler kanalını olumsuz etkilemesi muhtemel görünüyor. Bu durumu daha da belirginleştiren bir diğer husus, ara hedefin yüzde 24'te sabit tutulması nedeniyle tahmin-hedef makasının açılmış olmasıdır. Söz konusu makasın açılması, para politikasının etkinliğini azaltan bir unsur olarak öne çıkıyor. Buna ek olarak, gelecek yıla ilişkin enflasyon tahmininin yüzde 15'te korunması da, ilerleyen dönemlerde bir revizyon ihtiyacının doğabileceğine işaret ediyor. İletişim politikası açısından bakıldığında ise, enflasyon raporu sunumunun 10 Eylül'deki para politikası kurulu toplantısına giderken bir hafta vadeli repoya dönülebileceğine dair bir

beklenti oluşturması dikkat çekici. Enflasyon tahminleri yukarı yönlü güncellenirken bu tür bir beklentinin ortaya çıkması, beklentileri bozucu bir etki yaratma riski taşıyor. Bununla birlikte, sunumda enflasyon beklentilerindeki yüksekliğin arkasında sadece gerçekleşmiş enflasyona vurgu yapılması diğer değişkenlere dair somut mesajların tam olarak verilmediği görünüyor. Oysa bu tür mesajların enflasyon beklentilerinin yönetimi açısından önemli olduğunun altını çizmekte fayda var. Sonuç olarak son enflasyon raporu üç yıldır uygulanan dezenflasyon programının sürdürülebilirliğinin giderek zorlaştığına işaret etmekte.



nın ne kadar spekülatif bir araç haline geldiğini bize gösteriyor. Mevduatın, enflasyonun üzerinde getiri getirmesi sıkı para politikasının bir sonucu, Enflasyon düşerken reel getiriyi koruyacak şekilde gevşeyecek olsa da, reel anlamda getiriye en iyiler arasında olmaya devam edebilir" diye konuştu.

İHRACAT PAZARLARINDA İYİLEŞME

İstanbul Sanayi Odası (ISO) Türkiye İhracat Pazarları İklim Endeksi temmuzda 52.2'ye yükselerek ihracat pazarlarında talep koşullarının ılımlı şekilde iyileştiğine işaret etti. Bu, aynı zamanda son sekiz ayın en belirgin iyileşmesi oldu. Temmuzda Türk imalat sektörünün en büyük 10 ihracat pazarından sekizinde ekonomik aktivite arttı, yalnızca Fransa ve Polonya'da ekonomik aktivite geriledi.



Geçen hafta dış ticaret endeksleri de açıklandı. TÜİK verilerine göre, haziranda yıllık bazda ihracat birim değer endeksi yüzde 12.6, ihracat miktar endeksi yüzde 8.1 artarken, ithalat birim değer endeksi yüzde 12.9, ithalat miktar endeksi yüzde 9 artış gösterdi. İhracat birim değer endeksinin ithalat birim değer endeksine bölünmesiyle hesaplanan ve 2025 yılı Haziran ayında 90.3 olarak elde edilen dış ticaret haddi, 2026

Haziran'da 0.2 puan azalarak 90.1 oldu.

"DİŞ TİCARET AÇIĞINDAKİ ARTIŞ EĞİLİMİ SÜRER"

Prof. Dr. Erdal Demirhan, TÜİK tarafından yayınlanan Haziran ayı verilerinin dış ticaret açığında bir artışa, ihracatın ithalatı karşılama oranında da bir düşüşe işaret ettiğini hatırlatarak, bu görünümün dış ticaret endeksleriyle de somut biçimde doğrulandığını dile getirdi. Demirhan, "İthalat birim değer endeksi yıllık bazda yüzde 12.9 artarken, ihracat birim değer endeksindeki artış yüzde 12.6'da kaldı. Miktar tarafında ise fark daha belirgin halde. Diğer bir ifadeyle, ithalat hem fiyat hem de miktar kanalıyla ihracatın önüne geçmiş. Bu da dış ticaret açığındaki bozulmanın yalnızca konjonktürel değil, hem talep hem fiyat cephesinde eş zamanlı işleyen yapısal bir baskıdan kaynaklandığını gösteriyor.

Gelişmeler, yılın geri kalanında dış ticaret açığında ki artış eğiliminin süreceğine işaret ediyor. Önümüzdeki dönemde savaşın sönümlenmesi ile Avrupa ve ABD tarafındaki para politikalarının dış ticaret dengesi üzerinde kısmi olumlu etkileri olabilir. Ancak Türkiye'de uygulanan para ve kur politikalarının bu olumlu etkileri nötralize edebileceğinin altını çizmek gerekir. Nitekim Haziran ayı endeks verilerinin ortaya koyduğu tablo, bu kırılmanın halihazırda somutlaştığını ve dış ticaret dengesindeki bozulmanın önümüzdeki aylarda da sürme riskinin yüksek olduğunu teyit ediyor" diye konuştu.

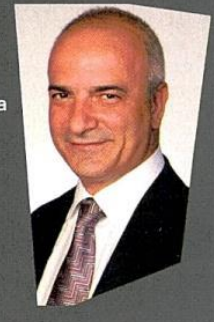
Hikmet BAYDAR / 3. Göz Danışmanlık CEO'su

"TCMB piyasa beklentilerine yaklaşıyor"

2026 yılı sonu enflasyon tahminini yüzde 28 olarak yukarı yönlü güncelleyen TCMB, piyasa beklentisine yaklaşıyor. Ancak bu durum daha fazla sıkı para politikası uygulanmayabileceğini de gösteriyor. Açıklamalar, petrol fiyatlarındaki oynaklığa dikkat çekiyor. Ancak petrol fiyatları yatay seyrinde dalgalanıyor. Birebir fiyat yansımaları olsa ciddi bir enflasyon baskısı yaratması söz konusu değil.

2026 yıl sonu tahmininde yapılan 2 puan güncellemede motorin, doğal gaz ve enerji dışı emtia fiyatlarındaki görünüm etkili oldu. Karahan, "Eşel mobil uygulamasına yönelik düzenlemelerin etkisini de tahminlerimize yansıtık" cümlesiyle enflasyondaki revizyonun kaynağını

da ifade etti. Detaylı olmasa da içerideki fiyatlamaya mekanizmasının enflasyon hedefini yukarı yönde revize etmelerine neden olduğunu da belirtmiş. "Akaryakıt fiyatlarındaki artışın etkileriyle ulaştırma hizmetlerinin ilk yedi aydaki fiyat artışları güçlü oldu. Ayrıca, son dönemde haberleşme hizmetleri enflasyonunda da bir güçlenme gözülüyoruz" cümlesi içerideki akaryakıt fiyat düzenlemelerinin etkisini yansıtıyor.



GÖSTERGE



ARAM EKİN DURAN
eduran@ekonomist.com.tr

Enflasyon tahmininde bir yılda dördüncü güncelleme

Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası (TCMB) 2026 sonu için enflasyon tahminini bir kez daha yukarı yönlü revize etmek zorunda kaldı. Yılın 3. Enflasyon Raporu'nu açıklayan TCMB Başkanı Fatih Karahan, 2026 yıl sonu enflasyon tahminini yüzde 26'dan yüzde 28'e yükselttiklerini açıklarken, yüzde 15 olan 2027 yıl sonu enflasyon tahminini ise değiştirmediklerini kaydetti. Böylelikle TCMB gerek yurt içindeki fiyat bozulmaları gerekse İran savaşı gibi yurt dışı gelişmelerin etkisiyle son bir yılda dördüncü kez enflasyon tahmininde değişikliğe gitmiş oldu.



tia fiyatlarındaki görünümün etkili olduğuna işaret ettiğini görüyoruz. Karahan, "Eşel mobil uygulamasına yönelik düzenlemelerin etkisini de tahminlerimize yansıttık. Bunun yanı sıra gıda enflasyonu varsayımında yapılan yukarı yönlü güncelleme ile yönetilen/yönlendirilen fiyatlar da enflasyon tahminimizin yükselmesinde rol oynadı" dedi. Bununla birlikte TCMB, 2026 yılı için ortalama petrol fiyatı varsayımını 89,4 dolardan 87,8 dolara düşürdü. Öte yandan hizmet enflasyonundaki ataletin zayıfladığını, ulaştırma ve haberleşme fiyatlarında enflasyonun güçlendiğini

ifade eden Karahan, "Beklentiler kanalıyla ortaya çıkabilecek ikincil etkileri de takip ediyoruz" diyerek, son aylarda dezenflasyon sürecinin yavaşladığı bir dönemden geçildiğini, dezenflasyon odaklı sıkı duruşu sürdürecekleri mesajını verdi.

YÜZDE 30 SEVİYESİ KIRILAMIYOR

Ağustos başında açıklanan Temmuz 2026 enflasyon verileri, özellikle TÜFE'de son bir yıldır devam eden yüzde 30 bandının kırılmadığını bir kez daha gösterdi. Türkiye İstatistik Kurumu (TÜİK) temmuz ayı verilerine göre, temmuz ayı enflasyonu aylık yüzde 1,78, yıllık yüzde 31,75 oldu. ÜFE ise temmuzda aylık yüzde 1,5 artarken, yıllık ÜFE hazirandaki yüzde 28,1'den temmuzda yüzde 27,8'e geriledi.

Ana harcama gruplarında aylık tüketici enflasyonuna en büyük etkiyi gıda ve içecek ile ulaştırma grubu yaptı. Gıda ve içecek grubunda yüzde 1,61 aylık enflasyonun manşet enflasyona etkisi 0,40 puan olarak hesaplandı. Taze meyve ve sebzede yüzde 5,39'luk aylık enflasyon, bu yükselişte belirleyici oldu. Ulaştırma grubunda ise yüzde 2,59'luk enflasyonun 0,44 puanlık yükseltici etkisi yaşanırken ağustosta bu grubunda manşet enflasyonda daha belirleyici olması sürpriz olmayacak. Zira Karahan'ın da dikkat çektiği gibi, eşel mobilden çıkışla birlikte akaryakıt pompa fiyatları na yansıyacak zamlar enflasyonu da etkileyecek.

YÜZDE 12'DEN YÜZDE 28'E YÜKSELDİ

Hatırlayalım, kasım ayında açıklanan 2025 4. Enflasyon Raporu'nda 2026 yıl sonu enflasyon tahmini yüzde 12 seviyesinden yüzde 16'ya yükseltilmişti. Şubat ayında yayınlanan 2026'nın ilk enflasyon raporunda 2026 sonu tahmini yüzde 16'da sabit tutulmuş gibi görünse de tahmin aralıkları kaldırılmış ve ara hedef revizyonu ile temel patika yüzde 18 seviyesine güncellenmişti. Mayıs ayındaki yılın ikinci raporunda, 28 Şubat'ta patlak veren ABD/İsrail-İran savaşının başlaması sonrasında makroekonomik riskler, petrol fiyatları ve katılan fiyatlama davranışları nedeniyle tahmin belirgin bir artışla yüzde 18'den yüzde 26'ya çıkarılmıştı. Ve son olarak 13 Ağustos tarihinde kamuoyuna duyurulan 2026'nın 3. Enflasyon Raporu'nda jeopolitik riskler, gıda ve enerji maliyetlerindeki baskılar sebebiyle yılsonu enflasyon tahmini yüzde 26'dan yüzde 28'e çıkarılmış oldu. Henüz 2026'nın bitimine 3,5 ay gibi bir zaman olduğunu düşünürsek, eylül ayında açıklanacak yeni Orta Vadeli Program'da (OVP) mevcut revizyonlara bir yenisinin ekleneceğini öngörmek mümkün.

REVİZYON NEDEN YAPILDI?

TCMB Başkanı'nın rapor kapsamında verdiği mesajlara bakacak olursak, 2026 yıl sonu tahmininde yapılan 2 puan güncellemede, motorin, doğal gaz ve enerji dışı em-

ANA HARCAMA GRUPLARININ YILLIK FİYAT DEĞİŞİMİ

Gruplar	Yıllık fiyat değişimi (%)
Eğitim	44,18
Sağlık	43,89
Konut	40,32
Gıda ve Alkolsüz İçecekler	37,53
TÜFE	31,75
Lokanta ve Konaklama	31,65
Ulaştırma	30,83
Alkollü İçecekler ve Tütün	29,38
Sigorta ve Finansal Hzm.	25,64
Bilgi ve İletişim	23,97
Eğlence ve Kültür	23,36
Mobilya ve Ev Eşyası	22,41
Çeşitli Mal ve Hizmetler	21,74
Giyim ve Ayakkabı	16,48

Kaynak: TÜİK - Temmuz 2026



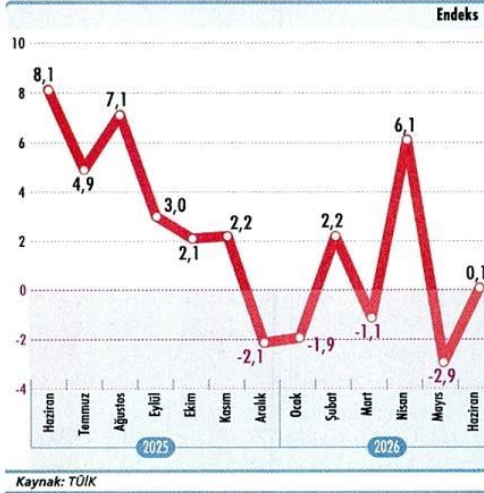
Sanayi üretimi bize ne anlatıyor?

Türkiye ekonomisi, bir yandan enflasyon hedef ve tahminlerinde ciddi bir bozulma yaşarken, diğer yandan büyümenin en önemli parametrelerinden biri olan **sanayi** üretiminde yerinde sayan bir görünüm sergiliyor. Türkiye İstatistik Kurumu'nun (TÜİK) 2026 yılı haziran ayına ilişkin **sanayi** üretimi verilerine göre, **sanayi** üretimi haziran ayında takvim etkisinden arındırılmış hesaplamayla geçen yıla kıyasla yüzde 1,4 geriledi. Haziran ayı üretimi mevsim ve takvim etkisinden arındırılmış hesaplamaya göre ise bir önceki ayda gerçekleşen üretimin sadece binde 1 üstüne çıkabildi. **Sanayinin** alt sektörleri incelendiğinde, 2026 yılı haziran ayında madencilik ve taş ocaklığı sektörü endeksi bir önceki yılın aynı ayına göre yüzde 1,6 azaldı, imalat **sanayi** sektörü endeksi yüzde 1,5 azaldı ve elektrik, gaz, buhar ve iklimlendirme üretimi ve dağıtım sektörü endeksi yüzde 1,1 arttı. **Sanayinin** alt sektörleri incelendiğinde, 2026 yılı haziran ayında madencilik ve taş ocaklığı sektörü endeksi bir önceki aya göre yüzde 0,5 azaldı, imalat **sanayi** sektörü endeksi aynı kaldı ve elektrik, gaz, buhar ve iklimlendirme üretimi ve dağıtım sektörü endeksi yüzde 1,5 arttı.

DIŞ TİCARET AÇIĞINDA SON DURUM

Sanayi üretiminde maliyet ve talep kaynaklı bu durağanlık, elbette Türkiye'nin dış ticaretine de olumsuz yansıyor. Ticaret Bakanlığı'nın, temmuz ayına ilişkin geçici dış ticaret istatistiklerinden oluşan verilerine göre, Genel Ticaret Sistemi (GTS) kapsamında ihracat temmuzda geçen yılın aynı ayına göre yüzde 2,9 artışla 25 milyar 621 milyon dolar, ithalat yüzde 5,2 yükselişle 32 milyar 989 milyon dolar olarak kayıtlara geçti. Aynı dönemde dış ticaret açığı, yüzde 14 yükselişle 7 milyar 368 milyon dolar oldu. İhracatın ithalatı karşılama oranı, geçen ay yıllık bazda 1,7 puan azalarak yüzde 77,7, enerji verileri hariç tutulduğunda 0,3 puan

SON 1 YILDA SANAYİ ÜRETİMİ



SON 12 AYDA DIŞ TİCARET DENGESİ

		(Milyar \$)		
	Dönem	İhracat	İthalat	Dış ticaret dengesi
2025	Temmuz	25,0	31,4	-6,4
	Ağustos	21,79	25,96	-4,2
	Eylül	22,6	29,5	-6,9
	Ekim	24,0	31,4	-7,4
	Kasım	22,5	30,5	-8,0
	Aralık	26,4	35,7	-9,3
2026	Ocak	20,3	28,7	-8,4
	Şubat	21,06	30,3	-9,2
	Mart	21,9	33,2	-11,3
	Nisan	25,4	33,9	-8,5
	Mayıs	22,5	28,1	-5,6
	Haziran	24,91	35,28	-10,4
	Temmuz	25,6	33,0	-7,4

Kaynak: TÜİK, Ticaret Bakanlığı

gerileyerek yüzde 89,4, enerji ve altın verileri hariç tutulduğunda 0,5 puan düşüşle yüzde 90,8 olarak hesaplandı. Söz konusu ayda sektörler göre ihracatın payı, imalat **sanayisinde** yüzde 94,4 (24 milyar 190 milyon dolar), tarım, ormancılık ve balıkçılıkta yüzde 3 (765 milyon dolar), madencilik ve taş ocaklığında yüzde 1,8 (451 milyon dolar) olarak belirlendi. GTS kapsamında ocak-temmuz döneminde, geçen yılın aynı dönemine göre ihracat yüzde 3,4 artarak 161 milyar 601 milyon dolar, ithalat yüzde 4,7 yükselişle 222 milyar 109 milyon dolar, dış ticaret hacmi de yüzde 4,1 artışla 383 milyar 710 milyon dolar olarak hesaplandı. Yılın yedi ayında dış ticaret açığı ise yüzde 8,2 yükselişle, 60 milyar 508 milyon dolar olarak kaydedildi.

İHRACAT İKLİMİNDE İLİMLİ İYİLEŞME

Öte yandan önümüzdeki aylara ilişkin ihracat beklentilerinde az da olsa bir iyileşme dikkat çekiyor. **İstanbul Sanayi Odası (İSO) Türkiye İhracat Pazarları İklim Endeksi** temmuzda 52,2'ye yükselerek ihracat pazarlarında talep koşullarının ılımlı şekilde iyileştiğine işaret etti. Bu, aynı zamanda son sekiz ayın en belirgin iyileşmesi oldu. Temmuzda Türk imalat sektörünün en büyük 10 ihracat pazarından sekizinde ekonomik aktivite arttı, yalnızca Fransa ve Polonya'da ekonomik aktivite geriledi. Temmuzda Türk imalat sektörünün en büyük pazarı konumundaki Almanya'da üretim, ılımlı düzeyde de olsa son dört ayda ilk kez büyüme kaydetti. Birleşik Krallık ise yeniden genişlemeye geçti. ABD'de ekonomik aktivitedeki büyüme son dokuz ayın en yüksek hızına ulaştı. İtalya'da büyüme son sekiz ayın en yüksek oranında gerçekleşirken, İspanya'da da güçlü seyrederek son bir buçuk yılın en yüksek hızında ölçüldü. Romanya'da imalat **sanayi** üretimi, temmuzda 25 aylık daralma dönemine son verdi. Büyümenin hızlandığı diğer ekonomiler arasında Hollanda ve BAE de yer aldı.

