



PARA HABER

Gözler TCMB'nin faiz kararında

Türkiye'nin cari işlemler hesabı mayısta 1.46 milyar dolar açıkla son yedi ayın en düşük seviyesini gördü. Haziranda konut satışları yüzde 15.8 artışla 129 bin 979'a ulaştı. Gözler bu hafta Merkez Bankası'nın alacağı faiz kararına çevrildi.

TÜRKİYE'NİN cari işlemler hesabı mayısta 1 milyar 459 milyon dolar açık ile son yedi ayın en düşük seviyesinde gerçekleşti. Cari denge, yılın ilk beş ayında yıllık yüzde 29.3 artışla 30 milyar 679 milyon dolara yükselirken, yıllıklandırılmış verilere göre cari açık mayısta 354 milyon dolar artışla 37 milyar 287 milyon dolar oldu. Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası (TCMB) verilerine göre, mayısta ödemeler dengesi tanımlı dış ticaret açığı 4 milyar 340 milyon dolar olarak gerçekleşti. Hizmetler dengesi kaynaklı net girişler mayısta 5.2 milyar dolar olurken, bu kalemin altında taşımacılık hizmetleri ve seyahat kaleminden kaynaklanan net gelirler sırasıyla 2.24 milyar dolar ve 3.81 milyar dolar olarak kaydedildi. Mayısta doğrudan yatırımlar kaynaklı net çıkışlar 455 milyon dolar düzeyinde gerçekleşirken, portföy yatırımları 3 milyar 69 milyon dolar tutarında net çıkış kaydetti. Yurt dışından kredi kullanımlarında bu ay bankalar ve diğer sektörler sırasıyla 2 milyar 653 milyon dolar ve 755 milyon dolar net kullanım gerçekleştirmişken, genel hükümet 180 milyon doları net geri ödeme yaptı. Resmi rezervlerde mayısta 3.3 milyar dolar net azalış oldu.

Yıllıklandırılmış verilere göre, mayısta ödemeler dengesi tanımlı dış ticaret dengesi 74.4 milyar dolar açık verdi. Mayıs ayı yıllıklandırılmış cari açığın finansmanına net doğrudan yatırımlar 1.8, net portföy yatırımları 5.3, krediler 46.7 ve ticari krediler 0.2 milyar dolar katkı verdi. Merkez Bankası döviz cinsinden net rezerv azalışı 32.3 milyar dolar oldu. Öte yandan, net hata noksan kaleminde kaynağı belirsiz para çıkışı ise mayısta 77 milyon

dolar, ocak-mayıs döneminde 18.5 milyar dolar düzeyinde gerçekleşti.

KONUT SATIŞLARI ARTTI

Türkiye genelinde haziranda yıllık yüzde 15.8 artışla 129 bin 979 konut, yıllık yüzde 19.2 artışla 16 bin 565 iş yeri satıldı. Türkiye İstatistik Kurumu (TÜİK) verilerine göre, haziranda ilk el konut satışı yıllık yüzde 23.1 artarak 43 bin 406, ikinci el konut satışı yıllık yüzde 12.5 artışla 86 bin 573 oldu. Toplam konut satışları içinde ilk el konut satışlarının payı yüzde 33.4, ikinci el konut satışlarının payı yüzde 66.6 olarak hesaplandı. İpotekli konut satışları haziranda yıllık yüzde 72.1 artarak 25 bin 993, diğer konut satışları yüzde 7.1 artarak 103 bin 986 oldu. Toplam konut satışları içinde ipotekli satışların payı yüzde 20 diğer satışların payı yüzde 80 olarak kaydedildi. Yılın ilk yarısında Türkiye genelinde yıllık yüzde 3.1 azalışla 699 bin 516 konut, yıllık yüzde 5.3 azalışla 85 bin 528 iş yeri satışı gerçekleşti. Ocak-haziran döneminde yıllık bazda ilk el konut satışı yüzde 0.8 artışla 221 bin 487, ipotekli konut satışı yüzde 32.2 artışla 142 bin 794 oldu.

Haziranda yabancılara yapılan konut satışı yıllık yüzde 20.1 artarak 2 bin 15, ocak-haziran döneminde yüzde 9.2 azalarak 9 bin 83 olarak gerçekleşti.

Bu arada geçen hafta inşaat üretim verileri de açıklandı. TÜİK verilerine göre, inşaat üretimi mayısta aylık yüzde 0.4, yıllık yüzde 3 azaldı.

Haziranda konut satışı yıllık yüzde 15.8 arttı

Konut satış sayısı, Haziran 2026	Haziran			Ocak-Haziran		
	2026	2025	Değişim (%)	2026	2025	Değişim (%)
Satış şekline göre toplam satış	129.979	112.196	15,8	699.516	721.828	-3,1
İlk el satış	43.406	35.267	23,1	221.487	219.661	0,8
İkinci el satış	86.573	76.929	12,5	478.029	502.167	-4,8
İpotekli satış	25.993	15.101	72,1	142.794	107.984	32,2
Diğer satış	103.986	97.095	7,1	556.722	613.844	-9,3

Haziranda iş yeri satışı yıllık yüzde 19.2 arttı

İş yeri satış sayısı, Haziran 2026	Haziran			Ocak-Haziran		
	2026	2025	Değişim (%)	2026	2025	Değişim (%)
Satış şekline göre toplam satış	16.565	13.896	19,2	85.528	90.306	-5,3
İlk el satış	5.126	3.918	30,8	23.894	24.011	-0,5
İkinci el satış	11.439	9.978	14,6	61.634	66.295	-7,0
İpotekli satış	745	399	86,7	4.005	2.404	66,6
Diğer satış	15.820	13.497	17,2	81.523	87.902	-7,3

Kaynak: TÜİK





Ayşe ÖZDEN / Aks Araştırma Kurucusu ve Baş Ekonomisti

"Orta vadede dış dengeye ilişkin kırılmalıklar var"

Mayıs 2026 cari denge verisi kısa vadede iyileşme algısı yaratsa da, haziran ayına ilişkin öncü dış ticaret verileri bu görünümün geçici bir rahatlama olabileceğine işaret ediyor. Bu durum, orta vadede dış dengeye ilişkin kırılmalıkların sürdüğünü gösteriyor. İhracattaki sınırlı artış, ithalattaki gerileme ve çekirdek dış ticaret dengesindeki toparlanma, iç talepteki dengelenme sürecinin dış dengeye kısmen destek verdiğini gösteriyor. Diğer taraftan turizm gelirlerindeki ivme kaybı, hizmetler dengesinin cari açığı telafi edici katkısını önceki dönemlere kıyasla sınırlıyor. Cari açığın finansmanında doğrudan yatırımların zayıf, portföy hareketlerinin ise dalgalı seyretmesi finansman kalitesine ilişkin soru işaretlerini canlı tutuyor. Bu nedenle yükün önemli ölçüde krediler ve rezervler üzerinden taşındığı bir görünüm öne çıkarken, mayıs ayında rezervlerde görülen yaklaşık 3.3 milyar dolarlık azalış bu tabloyu destekliyor. Bu çerçevede önümüzdeki hafta açıklanacak TCMB faiz kararı da önemli olacak. Piyasa beklentilerine paralel olarak

politika faizinin yüzde 37 seviyesinde sabit tutulması, para politikasındaki sıkı duruşun korunması açısından önemli görülüyor. Ancak eş zamanlı devreye alınan mali ve kredi destekleri, üretim ve ihracatı desteklemeyi amaçlasa da kısa vadede ithal girdi talebini artırarak cari denge üzerindeki baskıyı sınırlı da olsa yükseltebilir. Enerji fiyatlarının yüksek seyrini koruması ve iç talebi destekleyen kredi paketlerinin ithalatı canlı tutması halinde, yıl sonunda cari açığın GSYH'nin yüzde 3-3.2 düzeyine yaklaşması olası görünüyor. Bu görünüm, büyüme hedefleri ile dış finansman dengesi arasındaki hassas ilişkinin ekonomi yönetiminin önümüzdeki dönemde de temel politika başlıklarından biri olmaya devam edeceğine işaret ediyor.



TCMB ise geçen hafta konut fiyat endeksi ve yeni kiracı kira endeksi verilerini açıkladı. Buna göre, Türkiye'deki konutların kalite etkisinden arındırılmış fiyat değişimlerini izlemek amacıyla hesaplanan konut fiyat endeksi (KFE), 2026 yılı haziranda yıllık yüzde 2 artarak 231.5 seviyesinde gerçekleşti. Haziranda yıllık nominal yüzde 24.5 artan KFE, aynı dönemde reel olarak yüzde 5.8 azalış gösterdi. Haziranda bir önceki aya göre yüzde 2.3 oranında artan yeni kiracı kira endeksi (YKKE), yıllık bazda nominal olarak yüzde 29.2 arttı, reel olarak ise yüzde 2.2 azaldı.

TOPLAM CİRO YILLIK YÜZDE 32.9 ARTTI

TÜİK verilerine göre, sanayi, inşaat, ticaret ve hizmet sektörleri toplamında ciro endeksi mayısta aylık yüzde 3.1, yıllık yüzde 32.9 arttı. Toplam cironun alt detaylarına bakıldığında mayısta sanayi sektörü ciro endeksi aylık yüzde 2.5, yıllık yüzde 36.6, inşaat ciro endeksi aylık yüzde 5.6, yıllık yüzde 23, ticaret ciro endeksi aylık yüzde 3, yıllık yüzde 31.8, hizmet ciro endeksi aylık yüzde 3.6, yıllık yüzde 34.8 artış gösterdi.

TÜİK verilerine göre, ticaret satış hacmi mayısta aylık yüzde 0.7 arttı, yıllık yüzde 1.4 azaldı. Perakende ticaret satış hacminin

aylık yüzde 2.4, yıllık yüzde 13.7 artış gösterdiği mayısta, toptan ticaret hacminde ise aylık yüzde 0.6, yıllık yüzde 7.8 azalış yaşandı. Hatırlanacağı üzere önceki hafta sanayi üretim endeksi verileri de açıklanmıştı. TÜİK verilerine göre sanayi üretim endeksi aylık yüzde 2.9 gerilerken, yıllık bazda değişim göstermemiştir.

TOBB ETÜ Öğretim Üyesi Dr. Cahit Sönmez, ciro ve ticaret satış hacmi verilerinin, ekonomide nominal faaliyetlerin güçlü kaldığını gösterdiğini vurguladı. Reel tarafta daha seçici ve yavaşlayan bir görünüm oluştuğuna işaret eden Sönmez, "Ancak sanayi üretimi tarafında mayısta üretimin aylık yüzde 2.9 gerilemesi, üretim cephesinde bir momentum kaybının olduğunu gösteriyor. Parçaları yan yana getirdiğimizde; ekonomide ciro artışlarının devam ettiği, buna karşın reel üretim ve satış hacmi tarafında sıkı finansal koşulların ve talepteki yavaşlamanın etkilerinin belirginleştiği gözlemleniyor" dedi.

1 TRİLYON LİRALIK YENİ FİNANSMAN PAKETİ

Üretimin yavaşlamaması, sanayinin rekabet gücünün korunması ve ihracatın artırılması için atılan adımlara bir yeni si daha ekleniyor. Yatırım Taahhütlü Avans Kredisi (YTAK)

Prof. Dr. Burak ARZOVA / Marmara Üniversitesi Öğretim Üyesi

"Sermaye çıkışı var"

Finansman kaynaklarına bakıldığında doğrudan yabancı yatırımların neredeyse 'yok' derecesine geldiğini görüyoruz. Bence en tehlikeli kısımlardan biri bu. Portföy girişlerinin, sermaye hareketlerinin çok yüksek olmadığı bir ödemeler dengesi bilançosuyla karşı karşıyayız. Ayrıca, Türkiye'den ciddi bir sermaye çıkışı söz konusu. Verilere göre, yurt içi yerleşiklerin yurt dışında yaptığı doğrudan yatırımların yabancıların Türkiye'de yaptığı doğrudan yatırımların neredeyse üç katına yükseldiği görülüyor. 23 Temmuz'da Para Politikası Kurulu (PPK) toplantısı var. TCMB Başkanı Fatih Karahan'ın yaptığı sunumlardan yola çıkarak, ben bu toplantıda bir değişiklik

beklemiyorum. TCMB, enflasyondaki gelişmeleri takip etmek isteyecek gibi görünüyor. Temmuz ayı enflasyonu, yönetilen ve yönlendirilen fiyat artışları, memur, emekli zammı artışlarının da etkisiyle mayıs, haziran ayı enflasyonları gibi düşük çıkmayacak. Ayrıca mevsimsellik etkisi tarımda yavaş yavaş kaybolmaya başladı. Tarım ürünlerinde Türkiye enflasyon anlamında en yüksek ikinci ülke. O nedenle tarımsal üretim, emtia ve bunların getirmiş olduğu yükler hem işlenmiş gıda hem de işlenmemiş gıdada Türkiye açısından hala olumsuz bir sonuç olmaya devam ediyor.





PARA HABER

Dr. Cahit SÖNMEZ / TOBB ETÜ Öğretim Üyesi

“Yapısal reformlar hızlandırılmalı”

Cari işlemler hesabı mayısta, 4 milyar dolar üzerindeki dış ticaret açığının etkisiyle yaklaşık 1.46 milyar dolar açık verdi ki bu da yıllıklandırılmış olarak 37.3 milyar dolara geliyor. Enerji ve altını arındırdığımızda ise genellikle alışa geldiğimiz gibi açık fazlaya dönüşüyor. Buradan yapmamız gereken çıkarım şudur; yenilenebilir enerji gibi alternatif kanallardaki yapısal reformlar hızlandırılmalı ve sonuçta enerjide dışa bağımlılık azaltılmalı. Diğer dikkat çeken nokta ise belli oranda iç talebin ithalat kanalıyla yarattığı baskı. Finansman tarafında bir süredir alışageldiğimiz resim yine karşımıza çıkıyor. Doğrudan yatırımlar cari açığın finansmanına sınırlı katkı veriyor. Buna karşın portföy hareketlerinde oynaklık devam ediyor. Sermaye hareketlerindeki bu gelişmeler sonucunda doğal olarak rezervlerde azalış gerçekleşiyor. Net hata noksan kaleminin mayısta sınırlı kalması olumlu olmakla birlikte, önceki aylardaki yüksek çıkışlar nedeniyle dış finansman kalitesi kritik rol oynuyor. Beklentilerimizi

şekillendiren bazı faktörler var. Enerji fiyatları, Avrupa'nın ihracat talebi, turizm gelirleri, iç talebin soğuma hızı ve TL'de reel değerlenmenin ihracat üzerindeki etkisi olacaktır. 23 Temmuz'daki PPK toplantısında çok büyük olasılıkla politika faizi yüzde 37 seviyesinde sabit tutulacak. Aslında haziran ayında gelen enflasyon verileri faiz indirimi için alan açmış gibi görünüyor. Ancak TCMB'nin uzunca süredir yüzde 40 oranında gecelik fonlama yaptığını ve buna rağmen son iki toplantıda politika faiz oranını yüzde 37'den yüzde 40'a çıkarmadığını dikkate aldığımızda enflasyonun açtığı alanı PPK'nın bu toplantıda değerlendirmeyeceğini söyleyebiliriz.



Programı'nın kapsamı ve bütçesi genişletiliyor. Açıklama kabine toplantısının ardından Cumhurbaşkanı Recep Tayyip Erdoğan'dan geldi. Erdoğan, kriterlerinin Sanayi ve Teknoloji Bakanlığı tarafından ilan edilecek yeni uygulama için program bütçesinin 750 milyar liraya çıkarıldığını söyledi. Sanayicilerin sadece yeni yatırımlar için değil, işletme sermayesi noktasında da uygun koşullu finansmana erişim imkanını güçlendirdiklerini vurgulayan Erdoğan, hayata geçirdikleri yeni finansman programı ile 250 milyar liralık uygun koşullu bir kredi paketini daha imalat sanayinin istifadesine sunduklarını kaydetti. Erdoğan, “Program paydaşı bankalardan piyasa koşullarından daha cazip olan 6 ay anapara ödemesiz 36 aya kadar vadeli kredilerden 12 puanlık maliyetini hükümet olarak biz karşılıyor. Bu iki program sayesinde imalat sanayi için toplam 1 trilyon liralık uygun koşullu kredinin önünü açmış oluyoruz” diye konuştu.



kani Gürsel Baran, bu desteklerin reel sektörün üzerindeki finansman yükünü hafifleteceğine, yatırım istahını artıracığına ve ekonomik büyümeye katkı sunacağına inandıklarını vurguladı. **Ankara Sanayi Odası** Yönetim Kurulu Başkanı Seyit Ardic ise, desteklerin, üretimin, yatırımın, istihdamın ve ihracatın devamlılığı açısından sanayiciye önemli bir nefes aldıracağını dile getirdi. **İstanbul Sanayi Odası** Yönetim Kurulu Başkanı **Erdal Bahçivan** da, söz konusu kararın yalnızca bir finansman desteği değil, Türkiye'nin üretim gücüne, yatırım üreticisine, istihdamına ve ihracat kapasitesine verilen güçlü bir sahiplenme mesajı olduğunu ifade etti.

TOBB ETÜ Öğretim Üyesi Dr. Sönmez, sıkı para politikalarının uygulanma süresi uzadıkça reel kesimin daha da fazla zorluk yaşamaya başladığına işaret ederek, dolayısıyla bu süreçte reel sektörün desteklenmesinin hayati önem taşıdığını vurguladı. Sönmez'e göre, sanayiye yönelik açıklanan kredi paketi, özellikle yatırım, kapasite artışı, teknolojik dönüşüm ve üretim sürekliliği açısından oldukça zor durumda bulunan reel sektör için destekleyici bir adım olarak görülebilir.

“YATIRIM İSTAHINI ARTIRIR”

İmalat sanayini güçlendirmeye yönelik paket iş dünyasında heyecan yarattı. Ankara Ticaret Odası Yönetim Kurulu Başkan

Prof. Dr. Harun TANRIVERMİŞ /Ankara Üniversitesi Uygulamalı Bilimler Fakültesi Gayrimenkul Geliştirme ve Yönetimi Bölümü Başkanı

“Yeni konut üretimi talebi karşılayacak ölçüde canlanmadı”

Haziran ayında 129 bin 979 konut satıldı. İlk bakışta yüzde 16'lık yıllık artış dikkat çekiyor. Ancak bu rakamı tek başına okumak yanıltıcı olabilir. 2025'te Kurban Bayramı haziran ayına, 2026'da ise mayıs ayına denk geldi. Takvim etkisini dikkate aldığımızda bu nedenle tablo değişebiliyor. Nitekim yılın ilk altı ayında toplam konut satışı 699 bin 516'ya gerilerken, geçen yılın aynı döneminde bu sayı 721 bin 828'di. Yani piyasada yaklaşık yüzde 3'lük bir daralma söz konusu. Daha önemlisi ise satışların bileşimi. Satışların üçte ikisi ikinci el konutlardan oluşuyor. İlk el satışların payı yüzde 31.7 ile geçen yılın hafif üzerinde olsa da hala düşük seviyede. Bu durum, yeni konut üretiminin talebi karşılayacak ölçüde canlanmadığını gösteriyor. Üretim verileri de aynı hikayeyi anlatıyor. Takvim etkisinden arındırılmış inşaat üretim endeksi mayısta yıllık yüzde 3 gerilerken, bina inşaatındaki daralma yüzde 4.5'e ulaştı. Buna karşılık bina dışı altyapı yatırımları

yüzde 6.2 arttı. Öte yandan inşaat maliyetleri yükselmeye devam ediyor. Yıllık maliyet artışı yüzde 29.8'e ulaşırken, inşaat maliyetlerindeki yüzde 32'lik artış malzeme fiyatlarının da önüne geçmiş durumda. Nitelikli işgücüne erişimde yaşanan sıkıntı, maliyet baskısını artırıyor. Bugünün yavaşlayan üretimi, aslında 2027 ve 2028'in konut arzını şekillendirecek. Eğer yeni projeler yeterince başlamazsa, birkaç yıl sonra yeniden arz yetersizliği ve fiyat artışları konuşabiliriz. Bu nedenle bugünün verileri yalnızca mevcut piyasanın değil, geleceğin konut dengesinin de habercisi niteliğinde.



GÖSTERGE



ARAM EKİN DURAN
eduran@ekonomist.com.tr

Savaşa dönüş, küresel enflasyonu tetikleyecek

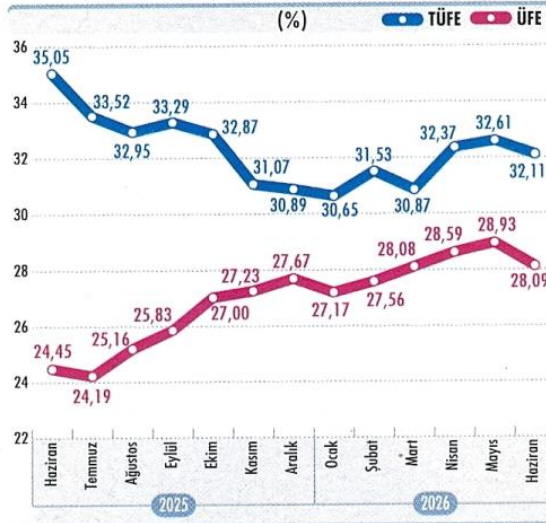
İran savaşında ateşkes ve barış görüşmeleri yeni bir kriz ile yerini bir kez daha çatışma ve gerilime bıraktı. ABD ile İran arasındaki ateşkes sona ererken, Hürmüz Boğazı'nın gemi trafiğine kapatılmasıyla petrol fiyatları yeniden yükselişe geçti. Küresel stratejik rezervlerin sonuna yaklaşıırken, kısa vadede bir ateşkes ve barış ihtimali hayata geçirilmezse, küresel bir enflasyon dalgasının tüm dünyayı sarsması kaçınılmaz olacak. Tüm bu gelişmeler ışığında Türkiye'nin enflasyonla mücadelede performansına bakacak olursak, Haziran 2026 dönemine ilişkin açıklanan veriler, enerji ve gıdadan gelen olumlu sinyallere rağmen fiyatlamada davranışlarındaki katıllığın sürdüğüne işaret ediyor. Buna bir de yeniden yükselen savaş tehdidini eklediğimizde, önümüzdeki aylar için tablo pek parlak değil.

AYLIK ENFLASYON YÜZDE Y'İN ALTINI GÖRDÜ

Türkiye İstatistik Kurumu (TÜİK) haziran ayı enflasyon verilerini açıkladı. Buna göre, Tüketici fiyat endeksi (TÜFE) aylık yüzde 0,99 oranında artış gösterirken, yıllık enflasyon yüzde 32,11 oldu. Ekonomistlerin beklentisi haziran ayında TÜFE'nin yüzde 1,04 oranında artması, yıllık bazda ise yüzde 32,17 seviyesine gerileyeceği yönündeydi. TÜFE, mayıs ayında yüzde 1,71 artış göstermişti. Enflasyon Araştırma Grubu (ENAG) tarafından hesaplanan E-TÜFE ise Haziran 2026 döneminde yüzde 1,94 oranında arttı. E-TÜFE'nin son 12 aylık artış oranının ise yüzde 51,49 olarak gerçekleştiği belirtildi.

Yurt İçi Üretici Fiyat Endeksi (2003=100) ise 2026 yılı Haziran ayında bir önceki aya göre yüzde 1,80 artış, bir önceki yılın aralık ayına göre yüzde 16,09 artış, bir önceki yılın aynı ayına göre yüzde 28,09 artış ve 12 aylık ortalamalara

SON 1 YILDA TÜFE VE ÜFE GÖRÜNÜMÜ



Kaynak: TÜİK

ANA HARCAMA GRUPLARININ YILLIK FIYAT DEĞİŞİMİ

Gruplar	Yıllık fiyat değişimi (%)
Eğitim	46,10
Konut	45,14
Gıda ve Alkolsüz İçecekler	35,45
Alkollü İçecekler ve Tütün	34,15
Sağlık	33,62
TÜFE	32,11
Lokanta ve Konaklama	31,61
Ulaştırma	31,15
Sigorta ve Finansal Hzm.	28,07
Bilgi ve İletişim	25,57
Eğlence ve Kültür	25,39
Çeşitli Mal ve Hizmetler	22,71
Mobilya ve Ev Eşyası	22,32
Giyim ve Ayakkabı	14,18

Kaynak: TÜİK - Haziran 2026

göre yüzde 27,26 artış gösterdi.

EN YÜKSEK ARTIŞ EĞİTİM VE KONUTTA

En yüksek ağırlığa sahip üç ana harcama grubunun yıllık değişimleri; gıda ve alkolsüz içeceklerde yüzde 35,45 artış, ulaşımda yüzde 31,15 artış ve konut, su, elektrik, gaz ve diğer yakıtlarda yüzde 45,14 artış olarak gerçekleşti. Son bir yılda fiyatı en çok artan harcama grupları ise yüzde 46,1 ile eğitim ve yüzde 45,1 ile konut oldu. En yüksek ağırlığa sahip üç ana harcama grubunun aylık değişimleri; gıda ve alkolsüz içecekler-

de yüzde 0,17 artış, ulaşımda yüzde 0,05 azalış ve konut, su, elektrik, gaz ve diğer yakıtlarda yüzde 2,30 artış olarak gerçekleşti. İlgili ana grupların aylık değişime olan katkıları ise gıda ve alkolsüz içeceklerde 0,04, ulaşımda -0,01 ve konutta 0,27 yüzde puan oldu. Endekste kapsanan 174 alt sınıftan (Amaca Göre Bireysel Tüketim Sınıflaması-COICOP 2018 5'li Düzey) 2026 yılı Haziran ayı itibarıyla, 26 alt sınıfın endeksinde düşüş gerçekleşirken, 10 alt sınıfın endeksinde değişim olmadı. 138 alt sınıfın endeksinde ise artış gerçekleşti.



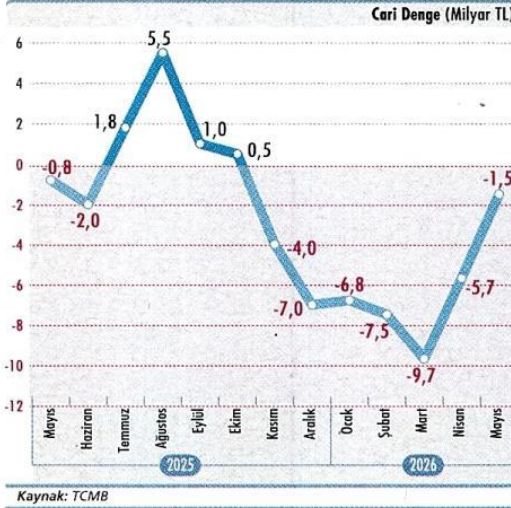


Cari açığın seyrini 'Hürmüz' belirleyecek

Hürmüz Boğazı'nın trafiğe kapatılması ile petrol fiyatları son bir haftada yüzde 12'ye yakın artış kaydetti. Brent petrol 85 doların üzerine çıkarken, piyasa oyuncuları petrolde 100 dolar ve üstü senaryolarına geri döndü. Bu durum, Türkiye'nin cari açık faturasını da ciddi oranda kabartacak. Bilindiği gibi TCMB hesaplarına göre petrol fiyatlarındaki her 10 dolarlık artış, takip eden 12 aylık cari açığa 2,6 milyar dolarlık yükselişe neden oluyor. Son OVP'de 2026'da ortalama 65 dolar seviyesinde öngörülen petrol fiyatları yukarı tırmadıkça, Türkiye'nin cari açığı da yıllık 50 milyar dolar seviyelerine doğru tırmanıyor.

Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası'na (TCMB) açıklanan son ödemeler dengesi verilerine göre, mayıs ayında cari işlemler hesabı 1 milyar 459 milyon doları açık, altın ve enerji hariç cari işlemler hesabı ise 3 milyar 626 milyon dolar

SON 12 AYDA CARİ DENGİNİN GÖRÜNÜMÜ



fazla verdi. Ödemeler dengesi tanımlı dış ticaret açığı ise 4 milyar 340 milyon dolar olarak gerçekleşti. Yıllıklandırılmış verilere göre, mayıs ayında cari açık yaklaşık 37,3 milyar dolar olurken, ödemeler dengesi tanımlı dış ticaret dengesi de 74,4 milyar dolar açık verdi.

YURT DIŞI YATIRIMLARI

Yıllıklandırılmış cari açığın finansmanına mayıs itibarıyla net doğrudan yatırımlar 1,8 milyar dolar, net portföy yatırımları 5,3 milyar dolar, krediler 46,7 milyar dolar ve ticari krediler 200 milyon dolar katkı sağlarken, net efektif ve mevduatlar 18,8 milyar dolar negatif yönlü

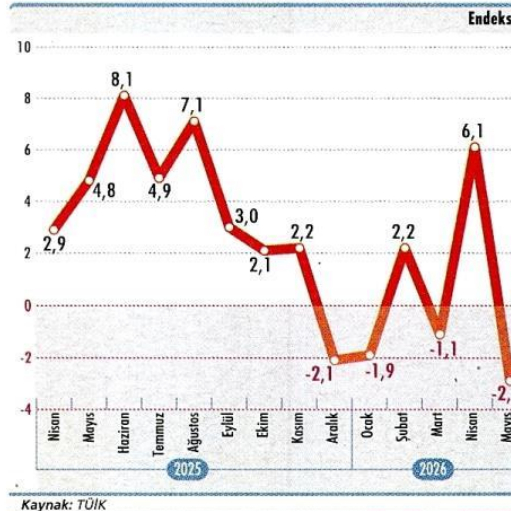
etki yaptı. Mayısta doğrudan yatırımlar kaynaklı net çıkışlar 455 milyon dolar olarak kaydedildi. Yurt dışı yerleşiklerin Türkiye'ye yaptığı doğrudan yatırımlar 296 milyon dolar artarken, yurt içi yerleşiklerin yurt dışındaki doğrudan yatırımları da 751 milyon dolar yükseldi.

Kredi desteği üretimi canlandıracak mı?

Türkiye'de sanayi üretimine ilişkin sorunlar, ekonominin geleceği açısından kritik önem taşıyor. Üretim ve ihracatın bel kemiği olan imalat sanayindeki durgunluk, hükümetin "Yatırım Taahhütlü Avans Kredi Programı" ile son açıkladığı 1 trilyon TL'lik kredi destek paketi ile aşılıp çalışılacak. Son veriler, aylık bazda düşen sanayi üretimine ilişkin yeni önlemleri de gündeme getirebilir.

Türkiye İstatistik Kurumu'nun (TÜİK) açıkladığı verilere göre, sanayi üretimi 2026 yılı mayıs ayında geçen yılın aynı ayına göre değişim göstermezken, aylık bazda yüzde 2,9 geriledi. Alt sektörler incelendiğinde, madencilik ve taş ocaklığı sektörü endeksi yıllık bazda yüzde 5 azalırken,

SON 1 YILDA SANAYİ ÜRETİMİ



imalat sanayi sektörü endeksi yüzde 0,3, elektrik, gaz, buhar ve iklimlendirme üretimi ile dağıtım sektörü endeksi ise yüzde 1 arttı. Alt sektörler bazında ise madencilik ve taş ocaklığı sektörü endeksi aylık bazda yüzde 1,5 artarken, imalat sanayi sektörü endeksi yüzde 3,3, elektrik, gaz, buhar ve iklimlendirme üretimi ile dağıtım sektörü endeksi yüzde 0,9 geriledi.

DARALMA 27'NCİ AYDA

Öte yandan ekonomik büyümenin öncü göstergesi olan ISO Türkiye İmalat PMI, haziran'da 47,1'e gerileyerek imalat sektöründeki faaliyet koşullarında belirgin bir yavaşlamaya işaret etti. Böylece sektördeki daralma eğilimi üst üste 27'nci aya taşındı.



Revizyon 13 Temmuz paketiyle başladı



Ümit Akçay

umit.akcay@hwr-berlin.de

28 Haziran'daki "revizyon tartışması" başlıklı yazıda, Şimşek programına karşı özellikle iktidar blokunun içinden gelen eleştirilere rağmen, programda bir geri dönüşten çok, belirli sektörlerde kredi kolaylığı sağlayan sınırlı ve seçici müdahalelerin gündeme geleceğini belirtmiştim. Aradan iki hafta geçmeden bu yöndeki ilk kapsamlı adım atıldı.

Cumhurbaşkanı Erdoğan, 13 Temmuz paketi ile yatırım taahhütlü avans kredi (YTAK) programının bütçesinin 750 milyar liraya çıkarılacağını ve imalat sanayisine ayrıca 250 milyar liralık uygun koşullu kredi sağlanacağını duyurdu. Yeni krediler altı ay anapara ödemesiz ve 36 aya kadar vadeli olacak. Finansman maliyetinin 12 puanı ise hükümet tarafından karşılanacak. Böylece iki programın toplam büyüklüğü bir trilyon liraya ulaşacak.

13 Temmuz paketi, önceki yazıda ele aldığım revizyon taleplerinin ekonomi yönetiminde karşılıksız kalmadığını gösteriyor. Ancak ortaya çıkan yanıt, Şimşek programının terk edilmesi ya da genel bir parasal gevşeme değil. Politika faizi yüksek tutulmaya, kredi genişlemesi sınırlandırılmaya ve iç talep baskılanmaya devam ederken, sanayi sermayesine seçici ve kamu destekli bir finansman kanalı açılıyor. Gelin detaylara bakalım.

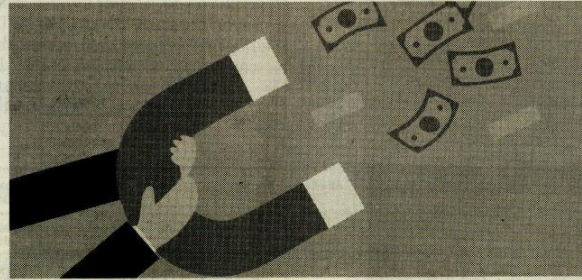
Sanayi sermayesinin talebi karşılık buldu

13 Temmuz paketinin açıklanmasının hemen ardından İstanbul Sanayi Odası (İSO) Başkanı Erdal Bahçivan'ın yaptığı değerlendirme, paketin hangi sürecin sonunda ortaya çıktığını açık biçimde gösteriyor. Bahçivan, İSO'nun haziran ayındaki çağrısını hatırlatarak, "Ülkemiz sanayisi için özel ve acil bir kredi paketine ivedilikle ihtiyaç var" dediklerini belirtti. Açıklanan paketi ise ekonomi yönetiminin "sanayimizin sesine verdikleri bu değerli karşılık" olarak tanımladı.

İSO Başkanı Bahçivan'la aynı doğrultuda, İstanbul Ticaret Odası Başkanı Şekib Avdagıç, "Hükümetin sanayicilerin beklentilerine cevap vererek, sanayinin en önemli lokomotif olan imalat sanayisini güçlendirmeye yönündeki adımı olumlu karşıyoruz" açıklamasını yaptı. Benzer şekilde Ankara Sanayi Odası (ASO) Başkanı Seyit Ardic da 13 Temmuz paketini, "Reel sektörün beklentilerini dikkate alan önemli adımlar" olarak niteledi.

Bu ifadeler önemlidir. Çünkü burada hükümetin sanayiye verdiği basit bir destekten söz edilmiyor. Sanayi sermayesinin örgütlü temsilcileri, kendi talepleri ile alınan karar arasında

13 Temmuz paketi, Şimşek programının terk edilmesi ya da genel bir parasal gevşeme değil. Politika faizi yüksek tutulmaya, kredi genişlemesi sınırlandırılmaya ve iç talep baskılanmaya devam ederken, sanayi sermayesine seçici ve kamu destekli bir finansman kanalı açılıyor. Kısacası, revizyon başladı. Ancak emek lehine değil, iktidar blokunun iç dengelerini yeniden kurmak üzere.



doğrudan bir ilişki kuruyor. Başka bir ifadeyle 13 Temmuz paketinin, sanayi çevrelerinin artan baskısının sonucu ortaya çıktığı belirtiliyor.

Pazarlık bitmedi

Ancak sanayi sermayesinden gelen ilk açıklamalar, bir trilyon liralık paketin revizyon tartışmasını sona erdirmeyeceğini gösteriyor. Tam tersine, ilk adımın atılmasıyla birlikte pazarlık yeni aşaması başladı.

Kocaeli Sanayi Odası Başkanı Ayhan Zeytinoglu, açıklanan kredi miktarından çok kullanım koşullarının belirleyici olduğunu vurguladı. Zeytinoglu'na göre, daha önce YTAK için ayrılan 500 milyar liralık limitin yalnızca 100 milyar lirası kullanılabildi. Firmaların en az 50 milyon lira sermayeye sahip olmasını gerektiren koşul ve puanlama sistemi, çok sayıda işletmeyi programın dışına bıraktı. Zeytinoglu bu nedenle sermaye eşliğinin 20-30 milyon liraya indirilmesini ve asgari yatırım tutarlarının yeniden düzenlenmesini istedi.

Türkiye Odalar ve Borsalar Birliği (TOBB) Başkanı Rifat Hisarcıklıoğlu'nun 14 Temmuz'daki açıklaması ise tartışmayı bir adım daha ileri taşıdı. Hisarcıklıoğlu önce ekonomi programına desteğini yineledi. Ardından sahadaki temel sorunun finansmana erişim olduğunu belirttikten ticari kredilerdeki büyüme sınırlarının gevşetilmesini, KOBİ kredilerinde ise tamamen kaldırılmasını : Hisarcıklıoğlu'nun ifadesiyle, "Ticari kredilerde büyüme sınırlarının gevşetilmesini, KOBİ kredileri için ise tamamen kaldırılmasını birlikte talep edebiliriz."

Bir tarafta, Şimşek programının dış finansman, rezerv birikimi, kur kontrolü ve yabancı "yatırımcı güveni" açısından korunmasını isteyen ekonomi yönetimi var. Diğer tarafta, programın giderek ağırlaşan maliyetlerini taşıyamadığını söyleyen sanayi sermayesi bulunuyor. 13 Temmuz paketi bu gerilimi yönetmeye yönelik

adımlardan biri olarak görülebilir.

Ancak pazarlıklar sürüyor. Önümüzdeki dönemde, büyük sanayi şirketleri ile orta ölçekli işletmeler, teknoloji yoğun sektörlerle emek yoğun sektörler ve yeni yatırım yapabilecek firmalarla mevcut üretimini sürdürmeye çalışan işletmeler arasında yeni bir kaynak paylaşımı mücadelesi yaşanacak.

Faizlerin genel düzeyi değiştirilmeden finansman maliyetinin 12 puanının kamu tarafından karşılanması, sıkı para politikasının sanayi sermayesi üzerindeki maliyetinin bir bölümünün kamuya aktarılması anlamına geliyor. Böylece yüksek faiz rejimi korunurken, destek kapsamına giren sermaye kesimleri için kamu kaynaklarıyla bir istisna yaratılacak.

Programın yönü değişti mi?

Şimdilik hayır. Yüksek faiz politikası, kredi sınırlamaları, reel ücretlerin ve iç talebin baskılanması ve reel olarak değerlendirilen TL'ye dayanan çerçeveyi sürdürüyor. Açıklanan paket, bu çerçeveyi değiştirmek yerine onun sanayi sermayesi açısından yarattığı sonuçları hafifletmeye çalışıyor.

Dolayısıyla revizyon, tek seferlik bir karardan çok süregelen bir pazarlık biçimini alıyor. Kısa vadede, bu pazarlıkların sürmesini bekleyebiliriz: Programın temel mantığı korunurken sanayi sermayesine yeni istisnalar tanınacak, kamu kaynaklarıyla destekler verilecek ve iktidar blokunun iç gerilimleri yönetilmeye çalışılacak.

Bu bağlamda önceki yazıdaki soru hâlâ geçerli: Kimin için revizyon?

Ücretliler açısından hayat pahalılığı krizini hafifletecek, emeklilerin gelir kaybını telafi edecek ya da vergi yükünü emek lehine değiştirecek benzer büyüklükte bir revizyon gündemde değil. İlk somut adım, programın toplumsal maliyetlerini azaltmaya değil, sanayi sermayesinin taşıdığı maliyetleri hafifletmeye yöneliktir.

Kısacası, revizyon başladı. Ancak emek lehine değil, iktidar blokunun iç dengelerini yeniden kurmak üzere.