

EKONOMİ VE FİNANS GÜNDEMİ

27 Temmuz -11 Eylül Gündemi

GENEL MAKROEKONOMİK VERİLERE KISA BİR BAKIŞ (11/09/2025)

USD Kuru	41,28
EUR Kuru	48,50
Parite	1,17
Altın Ons	3.636
Altın Gr.	4.827
Brent Petrol	66,32
NİKEL	15.202
CDS	267
Faiz (2Y)	%40,68
TL Ref	%42,91
Enflasyon Tüfe (TÜİK)	%32,95
Enflasyon ÜFE	%26,28
BİST	10.382

HAFTANIN ÖNE ÇIKAN GÜNDEM MADDELERİ

YURT İÇİ GÜNDEM

- Emlak vergisinde 5 katı risk! İkinci varlık vergisi uyarısı.
- Türkiye ekonomisinin 2025 ikinci çeyrekte %4,8 büyüdü.
- Dış ticaret açığı geçen yılın aynı ayına göre daralarak 6.44 milyar USD'a indi.
- İTO başkanı Avdagiç, yıl sonuna kadar 1000 puan faiz indirimi öngördüklerini duyurdu. Kredi büyüme sınırlamasının kaldırılması gerektiğini ifade etti.
- İşbankası Genel Müdürü Aran: Faiz indirimi için 800 baz puanlık alan var.
- Erdoğan'dan kritik Suriye açıklaması: "kılıç kınından çıkarsa kaleme ve kelama yer kalmaz"
- Devlet Bahçeli'den YPG'ye uyarı: "YPG'ye askeri müdahale kaçınılmaz hale geldi."
- ABD Büyükelçisi Tom Barrack'tan dikkat çeken açıklama: "SDG ve YPG artık PKK ile ilişkili değil."
- Cumhurbaşkanı Erdoğan, Shangay işbirliği örgütü zirvesine katıldı.
- İstanbul ağustos ayı enflasyonu % 1.84 olarak açıklandı. En yüksek artış eğitim grubunda.

- **CHP İstanbul yönetimi görevden alındı. Borsa sert düştü. Türkiye'nin kredi risk primi (CDS) 374 seviyesine çıktı.**
- TİM Başkanı Gültepe'den çağrı: TCMB faiz indiriminde hızlanmalı.
- TCMB Başkanı Karahan: Sıkı duruş fiyat istikrarı sağlana kadar devam edeceğini ifade etti.
- Goldman Sach, TCMB faiz indirim beklentisini 350 bazdan 200 baza çekti.
- **Ağustos ayı enflasyonu %2,04 olarak açıklandı. Yıllık enflasyon %32,95'e geriledi.**
- **OVP açıklandı. Büyüme azaltıldı, enflasyon beklentileri artırıldı.**
- Can Holding'e ait 121 şirkete TMSF el koydu.
- Merkez bankaları altına yükleniyor. Alımlar fiyatta güçlü destek sağlıyor.
- Nüfusu 30 bini geçen ilçelerde vergilendirme değişiyor. Dolmuş ve taksilere vergi kıskacı.
- Yurt dışı çıkış harcı 1.000 TL oldu. Beyannamelerde Damga vergisi %50 arttırıldı.
- **TCMB faizi 250 baz puan indirerek % 41.5'e çekti.**
- Hazine'nin Eurobond tahvil ihracına 3 kat talep geldi. 2035 vadeli tahvilin getiri oranı %7.

YURT DIŞI GÜNDEM

- ABD Hindistan'a ilave %25 gümrük vergisi getirdi.
- FED eylülde faiz indirimi sinyali verdi.
- ABD yılın ikinci çeyreğinde %3,3 ile beklenti üzeri büyüdü.
- Trump, FED yönetim kurulu üyesi Lisa Cook'u görevden aldı. Lisa Cook dava açtı.
- **Trump tarifelerine fren. ABD Federal Temyiz mahkemesi Trump'ın başkanlık yetkilerini aşarak bu vergileri uygulamaya koyduğunu hükmetti.**
- Trump, gümrük vergileri kararını hızlı inceleme için Yüksek Mahkemeye taşıyor.
- **İsrail, Katar'da Hamas üst düzey yetkililerine yaptığı saldırı sonrası Yemen'i de vurdu.**
- **Avrupa Kırmızı alarm verdi. Rus dronları Polonya'ya girdi.**
- Fransa'da Hükümetin tasarruf planına karşı düzenlenen "herşeyi durduralım" protestoları yayılıyor.
- Endonezya yangın yeri. Yüksek milletvekili maaşları ülkeyi ayağa kaldırdı. 5 bakan görevden alındı.
- Sosyal medya yasağı nedeniyle başlayan olaylarda Nepal yangın yerine döndü. 30 ölü var.
- **ABD 'de ağustos ayı enflasyonu %0.04 gelerek beklenti üstü gerçekleşti. Yıllık %2.9'a yükseldi.**
- Avrupa Merkez bankası (ECB) eylül ayı toplantısında faizi sabit tuttu.

SONUÇ VE DEĞERLENDİRME

Herkes merhaba,

[Siyaset mi ekonomiyi belirliyor yoksa ekonomi mi siyaseti belirliyor?](#)

Nerden baktığınıza bağlı olarak ikisi de doğru. Bana göre, hangisinde daha kötü iseniz o diğerini tetikleyerek daha fazla etkiliyor.

1 ayı aşan süredir haftalık gündem yazmaya ara vermiştim. Ekonomik gelişmeleri yorumlamak için yazmaya çalıştığım “gündem” o kadar fazla siyaset haberi ile yoğunlaştı ki açıkçası ben de yazmaktan uzaklaştım.

Bu dönemde yaşanan siyasi olaylara şöyle bir bakalım: shangay zirvesi, Trump-Putin-Zelensky haberleri, Trump’ın Fed yöneticisini görevden alma kararı, ABD mahkemesinin Trump tarifelerine dur kararı, İsrail’in Katar’da Hamas yetkililerine yaptığı saldırı, Fransa’da hükümetin düşmesine rağmen durmayan sokak olayları, Endonezya’da ve Nepal’daki halk eylemleri, Rus dronlarının Nato üyesi Polonya’ya girmesi ile 4. maddenin aktive edilmesi, Trump’ın 6 gün ortadan kaybolması, CHP’nin İstanbul il yönetimine Asliye Hukuk mahkemesinin kararı ile Kayyum ataması, 15 Eylül’de görülecek butlan davasının yaklaşması, İstanbul CHP il başkanlığının ablukaya alınıp Gürsel Tekin’in polis eşliğinde binaya girmesi, Terörsüz Türkiye açılımında istenen sürecin gecikmeye uğraması, SDG’nin Suriye ordusuna katılmaması, Ahlat’ta Cumhurbaşkanı’nın SDG ve YPG’ye yönelik “müdahale ederiz” iması, Devlet Bahçeli’nin “askeri müdahale kaçınılmaz” açıklamaları.

Bir çırpıda aklıma gelen bu olayların ardı arkası kesilmiyor. Özetle Ukrayna’da barış beklerken savaşın durmadığı gibi, Polonya’ya giren Rus Dronları yüzünden Nato’yu da kapsayacak şekilde gerilim arttı.. Rusya’yı barışa ikna edemeyen Trump, Rusya ile iş yapan ülkeleri gümrük vergisi ile tehdit edip, Rusya’yı dolaylı yoldan sıkıştırmaya çalışıyor. Buna karşın Şangay zirvesi ile uzak doğu, yeni bir blok olabilme çabası ile gövde gösterisi yapıyor. Diğer tarafta İsrail dur durak bilmiyor ve Gazze’ye olan baskısını daha da arttırmış durumda. Lübnan, İran, Suriye ve Yemen’de yaptığı saldırılara ilave olarak Katar’da da Hamas yetkililerine saldırı düzenleyerek çevresinde sürekli bir huzursuzluk yaratıyor. Yetmeyip Suriye’nin yönetimini etkileyecek şekilde müdahaleler/saldırıları düzenliyor. Suriye özelinde dolaylı da olsa Türkiye ile çatışma durumuna geliyor. Suriye yönetimine tam destek veren Türkiye ise SDG ve YPG’nin silah bırakmaması ve/veya Suriye milli ordusuna katılmasını beklerken, tam tersi SDG ve YPG’nin ABD desteğini tekrar arkasına alıp hazırlık yaptığını duyuyoruz. Dolayısıyla Suriye özelinde Türkiye’nin askeri müdahale olasılığı ve bu olasılıkla Türkiye’nin İsrail ve ABD ile çıkar çatışması yaşaması olasılığı doğuyor.

İçeriye bakarsak CHP’nin mevcut yönetiminden açıkça rahatsız olanların, bu partiyi siyaset yapmasını engelleyecek eylemler içinde olduğu, bu kapsamda önce belediyelere yönelik operasyonlar başlatıp kapsamının her geçen gün genişletildiği, yüzlerce kişiye tutuklama kararı çıktığı, basına kapatma cezaları uygulandığı, sosyal medya kısıtlamalarına gidildiği, belediyelerden sonra partinin İstanbul il yönetimine kayyum atayıp, il kongresinin iptalini sağlayarak CHP genel kongresinin iptalini sağlamaya yönelik hareketler içinde olduğunu izlenimi ediniyoruz. Açıkçası partiyi davalar ile meşgul edip, mevcut yönetimi butlan sayıp, Özgür Özel’in başlattığı il ve ilçe mitinglerini durdurma gayreti içinde olduğu anlaşılıyor. İktidar ile muhalefet toplum önünde karşı karşıya gelmek veya sandıkta mücadele ederek halk desteğini almak yerine güç kullanıp rakibi bertaraf etmeye çalışılan bir dönem yaşıyoruz.

İşte tüm bunlar olurken FED’in, ECB’nin, TCMB’nin faiz kararları, ülkelerin büyüme ve enflasyon verileri, dış ticaret açığımızdaki daralma, işsizlik oranları, petrol, altın fiyatları, döviz kurları, Borsa, firmaların yaşadığı sıkıntılar, yeni vergi uygulamaları, Orta vadeli Plan açıklamaları, Bütçe harcamaları, Hazine’nin eurobond tahvil ihracı, yerli ve yabancı finansal

kurumların beklentileri, konkordato kararları, kredi ve mevduat oranları ve kullanım imkanları, kayıt dışı ile mücadeledeki yeni vergiler gibi tüm ana konularımız önemsizleşiyor.

Bir anda bakıyorsunuz 121 tane şirketin sahibi olan tırnak içinde mevcut iktidara yakın olduğu düşünülen bir Holding'e el konuluyor.

İstanbul mahkemelerinin verdiği kararı, Ankara mahkemesi iptal ediyor. Serbest bırakılan Beykoz belediye başkanı tekrar tutuklanarak geri içeri alınıyor. AYM kararını hiçe sayan yöneticiler şimdi AYM kararını savunuyor. Yıllarca asalım dediği, bebek katili diye tüm siyasi yaşamı boyunca söylemler içinde siyaset yapanların şimdi Sayın Apo diye hitap ettiğini duyuyoruz. Milletvekilliğini, 4 dönem belediye başkanlığını yaptığı partiden istifa edip, yıllarca laf saydığı partiye transfer olan belediye başkanları görüyoruz.

Tüm bunları görünce bende ne ekonomi yazma isteği ne de yorumlama isteği kalıyor. Hepinizden özür dilerim ama 45 günlük gecikmenin tamda sebebi budur.

Gene de kısa kısa ekonomideki gelişmeleri yorumlamaya çalışacağım.

Bir süredir **uyuyan altın** tekrar hareketlendi. Hareketlenme sebebi dünyadaki beklenen barış umutlarının tekrar kaybolması, ticaret savaşları ile gerilimin artması ve FED'in faiz indirim sinyali vermesidir. Bu gelişmeler bir süredir ülke merkez bankalarının rezervlerini altın ile güçlendirme politikasına hız vermektedir. Merkez bankaları ambargo ve savaş ortamındaymış gibi davranış sergiliyorlar veya bu endişeler ile altın talep ediyorlar. Altın güvenli liman özelliği taşıyor. Fırtınada limana girilir. Dünya'da fırtına dinmiyor, dinecekmiş gibi olunca altın düşmeye başlıyor ama fırtınanın şiddeti artınca altın artmaya devam ediyor.

Petrol fiyatlarında gerileme dönemine girdik. Yaz aylarında artan enerji ihtiyacı ve petrol tüketimi yılın son çeyreğinde düşecektir. Petroldeki arz fazlalığı da dikkate alınınca fazla olan malın değeri düşmeye başlayacaktır. Nitekim Brent petrol tekrar 70 USD'in altına geldi. Uzmanlar 50 USD'a kadar gerileyebileceğini söylüyor. Ülke olarak bizim için iyi haber ancak çevremizde petrol geliri ile ekonomilerini yöneten Rusya, İran ve Orta doğu ülkeleri için kötü haber. Bu ülkelerin geliri azaldıkça bizimle yaptıkları ticaret ve turizm de bundan olumsuz etkilendiğini unutmayalım.

Dövizde durum. TCMB , 19 marttaki İmamoğlu olayında, biriktirdiği rezervleri ciddi oranda eritmişti. Ekonomi yönetimi geçen sürede rezervleri tekrar yerine koymayı başardı. Bu seferde CHP İstanbul il başkanlığı olayında yaklaşık 10 milyar USD daha satmak durumunda kaldığı söylenmekte. Buna rağmen swap hariç net rezervler 40 Milyar USD'in üzerinde. Petrol fiyatlarının düştüğü, dış ticaret açığının azaldığı ve hala TL mevduat getirisinin iyi olduğu bu dönemde ciddi bir risk olmadığını düşünebiliriz. Ancak ciddi risk var. 15 Eylül CHP davasının sonucunu bilmiyoruz. Eğer olumsuz bir sonuç çıkarsa TCMB kur dalgalanmasına karşı ciddi döviz satarak rezervleri eritebilir.

Borsa: Enflasyondaki düşüş, TCMB'nin faiz indirme süreci, firmaların finansman maliyetlerinin azalmasıyla karlılıklarının artacağı beklentisi, mevduat'ın net getirisinin azalması ile tasarruf sahiplerinin mevduat yerine Borsa'ya kayma ihtimali, yabancıların enflasyondaki düşüş ve programdan vazgeçilmediğini görmesi ile İMKB'ye tekrar ilgi gösterme ihtimali orta ve uzun vadede borsanın cazip bir yatırım aracı olması gerektiğini işaret ediyor diyeceğim ama,

yukarıda saydığım bir sürü olay bize hukukun ve demokrasinin zedelendiği görüntüsünün oluşması yüzünden, her siyasi olay sonrası Borsa darbe yiyor ve kazançlarını geri veriyor. Borsa yatırımcısı ürkek asker modunda ve dal kıpırdadığında şarjörü boşaltmaya hazır. Her önemli siyasi gelişme istikrarı bozmakta ve Borsa'ya olması gerektiği kadar yatırımın gelmemesine, hatta olan yatırımların ise boşaltılarak nakde geçilmesine neden oluyor. Her ne kadar Mehmet Şimşek "ekonomimizin dayanıklılığını test ettik, her şey yolunda, program devam ediyor" dese de, piyasa 15 Eylül CHP davasına kitlenmiş durumda ve erken pozisyon alarak satış eğilimine geçmiş vaziyette. Hal böyle olunca Borsa mehter marşı gibi iki ileri bir geri. (bazen bir ileri 3 geri)

OVP: bu seneki sunumda gördük ki, **büyüme verileri düşürülmüş, enflasyon beklentileri arttırılarak** gerçeğe yakın hale getirilmiş olduğunu görüyoruz. Bundan çıkardığım sonuç: Hükümetin 2026 yılında da seçime gitmeyeceği, enflasyonu düşürme programına devam edeceği, bunun için büyüme yavaşlatma ve talebi kontrol altında tutmaya çalışacağı. Kurların sıçramasına müsaade etmeyecek önlemlere devam edeceği, bütçe gelirlerini arttırmak için vergi, harç ve cezalara yükleneceği (giderleri azaltma gayretinin fazla olmadığı), kredi genişlemesine kolay kolay geçilmeyeceği, emek yoğun sektörleri kurtarmaya yönelik bir tedbir alma niyetinde olunmadığı, ücret artışlarının resmi enflasyon seviyesinde olmasının arzu edileceği anlaşılmakta. Daha da açıkça vatandaşın alım gücü 2026'da da düşmeye devam edecek, firmaların sadece kredi faiz yükü biraz azalacak ama krediye ulaşmak bir süre daha zor olmaya devam edecek. Piyasanın tahsilat sorunu artarak devam edecek. Bu dönemde durumu zora giren firma sayısında artış yaşama ihtimali fazlalaşacak gibi duruyor.

Daha fazla ekonomi yazmak istemiyorum. Ama dikkatinizi çekmek istediğim konu; Endonezya, Nepal, Fransa ve Bangladeş gibi ülkelerde yaşanan halk hareketleridir. İlk paragrafta sorduğum gibi "Siyaset mi ekonomiyi belirliyor yoksa ekonomi mi siyaseti belirliyor? " Kimisinde sosyal medya kısıtlaması fitili ateşledi, kiminde bütçedeki tasarruf kararları, bir diğerinde milletvekillerine yapılan zam, ötekinde ise iktidardakilerin yolsuzlukları halkı sokağa döktü.

Tüm bunlar bir bahane. Gerçek olan gelir dağılımının bozulması, dar gelirli kesimin yaşam koşulları ağırlaşırken iktardakilerin ve yandaşlarının lüks içinde yaşadıklarının halk tarafından görülmesi. Toplumun dengeleyecek orta direğin yok olması, tüm bu olumsuzlukları görülmesin, duyulmasın diye iktidarın yaptığı baskıların Z kuşağının eroini sayılan "sosyal medya kısıtlamalarına" kadar gitmesi. Yolsuzlukların artması ve baskı ile bu düzenin üstünün örtülmeye çalışılması. Kısaca özgürlüklerin yok edilmesi, birileri tıka basa doyarken diğerlerinin karnında zil çalması bu toplum hareketlerinin bir anda patlamasına ve kontrolden çıkmasına neden olmaktadır. Şükürler olsun ki biz bu durumda değiliz ve hiçbir zamanda bu duruma düşmeyelim.

Haftaya görüşmek dileği ile,

Hoşçakalın, sağlıcakla kalın.

Zafer ÜNAL / Fark Kurumsal Danışmanlık