

EKONOMİ VE FİNANS GÜNDEMİ

27 Temmuz -4 Ağustos Gündemi

GENEL MAKROEKONOMİK VERİLERE KISA BİR BAKIŞ (04/08/2025)

USD Kuru	40,61
EUR Kuru	47,05
Parite	1,16
Altın Ons	3.413
Altın Gr.	4.394
Brent Petrol	69,67
NİKEL	14.978
CDS	277
Faiz (2Y)	%40,51
TL Ref	%42,68
Enflasyon Tüfe (TÜİK)	%35,05
Enflasyon ÜFE	%24,45
BİST	10.746

HAFTANIN ÖNE ÇIKAN GÜNDEM MADDELERİ

YURT İÇİ GÜNDEM

- 600.000 kamu işçisine ilk 6 ay %24, ikinci 6 ay için %11 zam teklifi edildi.
- Ziraat Bankası Konut kredisi faiz oranını %2,69'a düşürdü.'
- Özel üniversite ücretlerine zam! Rakamlar dudak uçuklattı.
- IMF, Türkiye için büyüme tahmini %2.7'den %3'e revize etti.
- İşsizlik Haziranda 0.2 puan artışla %8,6 ya **Geniş tabanlı işsizlik oranı ise %32,9 , 'a yükseldi.**
- Eti Maden grev kararı Cumhurbaşkanlığı kararı ile 90 gün ertelendi.
- **Kamu işçisinde zam pazarlığında anlaşmaya varıldı.**
- **Haziran'da dış ticaret açığı geçen yılın aynı ayına göre %38,8 artarak 8.17 milyar USD oldu.**
- İş dünyasında acil kodlu önlem çağrıları artıyor. Kısa Çalışma ödeneği talebi var.
- **İstanbul enflasyonu Temmuzda % 2,62 oldu.**
- Fitch: Türk Sanayi şirketleri kredi baskısı altında kalacak.
- **ABD, Türkiye'ye yönelik gümrük tarifesini %15'e çıkardı.**

YURT DIŐI GÜNDEM

- **Trump, Rusya'ya Ukrayna'ya 10 gün süre verdi .**
- Trump Avrupa'ya acı ilacı dayattı. ABD ile AB arasındaki anlaşma detayları belli oldu. AB 2028 yılına kadar ABD'den 750 milyar USD'lik enerji satın alacak ve ABD'ye 600 milyar USD'lik yatırım yapacak.
- **Trump'tan Hindistan hamlesi! 1 ağustostan itibaren %25 tarife uygulanacak.**
- Fransa ve İngiltere'den sonra Kanada ve Malta'dan da Filistin Devleti'ni tanıma haberleri gelmeye başladı.
- **ABD ekonomisi 2. Çeyrekte beklenti üstü gelerek %3 büyüdü.**
- **FED, baskılara rağmen politika faizini beşinci kez %4,25-4,50 aralığında sabit tuttu.**
- **Trump'tan Rusya'ya nükleer gözdağı. 2 nükleer denizaltıyı Rusya'ya karşı konuşlandırma talimatı verdi.**

SONUÇ VE DEĞERLENDİRME

Herkes merhaba,

İstanbul enflasyonu açıklandı, şimdi gözler TÜİK rakamında ve anketlere göre beklenti ortalaması **%2.34** olarak çıktı. Buna göre ise **yıllık enflasyonun %34'ün** altına gelecek gibi duruyor. Yıl sonu beklentileri ise %30 seviyesine kadar gerilemiş durumda. Evet, enflasyon ile mücadele de bir başarıdan söz edebiliriz ancak vatandaşın gelirindeki artışı enflasyon altında kaldığı süre içinde alım gücünün kötüleşmesi ile birlikte hissedilen enflasyon çok daha kötü durumdadır.

Nitekim Kamu işçileri bu güne kadar ılımlı bir sendikacılık ile hükümet politikalarına uyumlu tavırlar sergiler iken artık bu tür bir sendikacılık ile 600 bin kamu işçisine karşı politika geliştirmeyi sürdüremeyeceği anlaşılması üzerine, **yıllar sonra bir grev kararı** açıkladılar. Ancak Hükümet böyle bir dönemde toplumda ses getirecek bir olayı istemediğini belirtircesine önce Cumhurbaşkanlığı kararı ile grev ertelenmesi kararı aldı ve akabinde Külliye'de sendika yöneticilerini ağırılarak açıkladıkları zam oranını yukarı çekip, büyüyecek yangını hızla söndürdüler. Son yıllarda iyice etkinliğini kaybetmiş ve zayıflatılarak kontrol altına alınmış bir sendika hareketi bile tedirginlik yaratıyorsa durumun hassasiyetini düşünmenizi isterim.

Durum vahameti demişken, diğer dikkat çeken gelişme ise yine yıllar içinde Hükümet ile iyi geçinen TOBB, ASO ve İTO gibi sanayi ve iş temsilcisi örgütlerin arka arkaya yaptığı açıklamalara bakalım. Hepsi dertli ve artık dertlerini içlerine atamaz veya bastıramaz hale gelerek "cesaretle" konuşmaya/açıklamalar yapmaya başladılar. Aynı sendikacılar gibi onlarda durumdan çok rahatsız ve bu rahatsızlıklarını "ince ayarlı" sözlerle ifade ediyorlar. Açıkça hükümet politikalarını tabi ki eleştirmiyorlar ama "**dayanacak gücümüz kalmadı, bir şeyler**

“yapılması ve acil önlemler alınması gerekir” tarzı açıklamalar ile eleştiri yapmaya çalışıyorlar. Sonunda bu kişilerde bir sivil toplumun temsilcileri ve onlara karşı da sorumlulukları olduklarının farkına vardılar. En dikkat çekici talep ise **“Kısa Çalışma Ödeneğinin”** geri getirilmesi. Nedir bu KÇÖ dersiniz. **“işyerindeki çalışma sürelerinin geçici olarak azaltılması veya durdurulması hallerinde, 3 ayı aşmamak üzere sigortalılara çalışmadıkları dönem için gelir desteği sağlanması”** uygulamasıdır. Daha açıkçası işveren işçi çıkarmasın diye maliyetlerin bir süreliğine devlet tarafından karşılanmasıdır diyebiliriz.

Peki nerden çıktı bu talep diye bakacak olursak, ilk uygulama pandemi döneminde işletmelerin kapalı kaldığı dönemde işçi çıkarmadan dönemi atlatsın diye uygulanmıştı. Şimdi pandemi yok, işletmeler açık. O zaman bu talebin Türkçesi nedir dersiniz benim anladığımı yazayım. İşsizlik oranları açıklandı ve resmi işsizlik oranında dahi bir artış başladı. Asıl vahim olan ise geniş tabanlı işsizlik oranında. Geçen seneye göre 3 puan artışla **% 32.9’a gelmiş durumda**. Yani her 3 kişiden biri işsiz. İşverenler ise durumları her geçen gün zora gittiği için maliyet azaltma yöntemi olarak işçi çıkarma eğiliminde. Hükümetin ise en istemediği durum bu ve bunun için sivil toplum kurumları ve temsilcileri ile birlikte bu güne kadar **“uyumlu”** çalışma içinde oldular. Artık işverenler, **“duruma katlanacak halimiz kalmadı ve bu gidişle işçi çıkarmayı hızlandıracağız”** demekte. Diğer taraftan da **“eğer bizim işçi çıkarmamızı istemiyorsanız, bu faizleri düşüp, krediye ulaşmamızı sağlayın, üretim ve karlarımızı artırana kadar işçinin maliyetini devlet olarak biraz üstlenin”** diyor. Daha da açıkçası bunu deme cesaretini gösterecek kadar durumundan rahatsızlar.

İşçi rahatsız ve sendikalarını zorlayarak bir şeyler yaptılar, işveren rahatsız ve bağlı oldukları odalar ve borsaları zorlayarak seslerini duyurdular. Ya peki emekli ve devlet memuru ne yapsın. Onların sesini kim duyursun. Öğrencinin ve öğrenci aileleri ne yapsın. 1.200.000-1.300.000 TL’le ücret açıklayan özel üniversitelerde çocuklarını nasıl okutsunlar. Diyebilirsiniz ki, özel okula gitmesin devlet üniversiteleri var oraya gitsin. İlk bakışta güzel bir düşünce ama derinlemesine girdiğinizde devlet üniversitelerindeki akademik kadroların çok ama çok zayıfladığını görüyorsunuz ve iyi eğitim almanın imkansız hale geldiğini görüyorsunuz. O zaman kara kara düşünüp, bütçeye uygun ama birazda akademik kadrosu iyi olan bir özel üniversite aramaya başlıyorsunuz. LGS’ye girenleri dinlerseniz orası da ayrı bir hikaye ve sonunda çocuğu okula giden ailelerden en çok duyduğumuz söz **“eğitim bitmiş”** lafı oluyor. Umarım bitmemiştir.

İçerde kısacası enflasyon geriliyor ve yavaşta olsa gerilemeye devam edecek. Bu süreçte TCMB faiz indirimlerine başladı ve indirmeye devam edecek. Bankalar hızla mevduat oranlarını aşağı çekti ancak kredi oranlarını yavaşça aşağı çekiyor ama kredi kullandırımının önü hala açılmış olmadığı için işletmeler hem yüksek kredi faiz maliyetine katlanmak hem de krediye ulaşmakta zorluk çekiyorlar. Yaşadığımız yol kazaları bu sürecin uzamasına neden olmuş durumda ve işverenin de, işçinin de, emeklinin de, öğrencinin de dayanacak gücü kalmamış durumda.

Ekonomi yönetimi ise **“dere geçerken at değiştirilmez”** misali, yol kazası da olsa ve bu nedenle süre uzasa da uyguladığı sıkı programı gevşetmek istemiyor. Ekonomi yönetimi istemiyor ama artık yandaş diyebileceğimiz taraflardan bile homurtuların bağırmağa dönmeye başlaması siyasi baskıyı artırır vaziyette. Bunun içinde, grev erteleme kararı akabinde taviz verilip kamu işçi zamlarının artırılmış olduğunu görüyoruz. Bu durum bana önümüzdeki dönemde Hükümet

içinde, “yöntemi aranan” yumuşak bir görev değişikliği olacağı sinyali olarak geliyor. Cevdet Yılmaz formülü çokça konuşulmaya başlandığını duyar olduk. Döviz rezervlerimiz, 19 mart sonrası erimeyi telafi etmiş görünüyor. Yıl sonu enflasyon hedefinden çok uzakta değiliz ve beklentiler iyileşmiş durumda. Bu ayda enflasyonun yıllık olarak düştüğünü göreceğiz gibiyiz. Tüm bunlara bakarak olası bir Hazine ve maliye bakanlığı el değiştirebilmesi için ortam müsait gibi bir görüntü oluşuyor. Çünkü mevcut yönetimin uygulanan ekonomik programdan esneme niyeti yok ama siyasetçinin üzerindeki baskı bu esnetmeyi zorunlu kılar durumda. O zaman şoför yoruldu, dinlenmesi gerek yola yeni şoförle devam edeceğiz denmesi gerek. Yeni kişi ile birlikte önümüzdeki günlerde, Kısa çalışma ödeneği, kredilerin gevşetilmesi ve TCMB'nin daha hızlı faiz indirimi kararları ile karşılaşmamız muhtemel görünüyor. Burada ki asıl sorun kurlar. Şimdi bu sorunun cevabını aşağıda arayalım.

Mevduat faizleri hızla aşağı gelirse para nereye kayar?

Arabaya, eve olan talep artar ancak bunun için konut ve taşıt kredilerinin de gevşemesi gerekir ki, henüz bu durumda değiliz ve kısa sürede bu denli bir gevşeme beklemiyorum. Şoför değişse bile.

Borsa hareketlenmesini sürdürür. Bunun içinde jeopolitik risklerin yanında içeride politik risklerin olmaması gerekir. Ancak Ukrayna-Rusya-İsrail-Suriye-İran ve ABD varken ve bununla birlikte CHP davası, belediyeler, bariş süreci konuları varken buralarda sorun çıkmayacak garantisini kimse veremez.

Altın tam doyuma ulaştı derken yeniden popülerliğe arttı. Özellikle Trump tarifeleri, bu tarifelerin yaratmayı öngördüğü fiyat artışları ihtimali nedeniyle FED'in faiz indirmeyi öteleme kararları. Bir de bunun üzerine 8 ağustosta Trump'ın Rusya'ya verdiği sürenin dolması ile gelecek yaptırım kararları ve daha oraya gelmeden nükleer denizaltılarının Rusya'yı vurabilecek yerlere gönderilmesi talimatı ile ortam gerildikçe gerilecek gibi duruyor. Hem içerdeki faiz indirim süreci hem de dışardaki gerginlik ortamı Altın'ın birincilik kürsüsüne tekrar çıkmaya aday konumuna soktu.

Dövizde durum ise karışık, ama riskli bir hal alabilir. KKM'ta bakiyenin kalmamış olması, yaz ayları itibariyle turizm gelirlerinin artması, döviz rezervlerinin yeniden toparlanmış olması ve yabancı yatırımcının eskiye oranla daha az olması kurun patlama yapmasına engel. Ancak yerli yatırımcının ve olası bir ekonomi yönetim değişikliği ile birlikte yabancı yatırımcı davranışının hızla değişmesi karşısında TCMB'nin rezervleri ne şekilde kullanacağı önem arz ediyor. Burada yüklü bir talep gelirse mutlak müdahale görürüz. Bu müdahaleler ile rezervlerin erime hızı panik yaratıp, talebi daha da arttırma ve kuru patlatma durumu mümkün olabilir. Ters bir durumda, yani talebin çok olmaması halinde ise TCMB'nin kura fazla müdahale etmesini beklemem. Kurların kontrollü artışı, hem hükümeti rahatsız etmeyecek, hem de sanayici üzerindeki baskıyı azaltacağı için bundan hükümet memnun bile olacağını düşünüyorum. Onun içindir ki olası bir Mehmet Şimşek değişikliği çok yumuşak şekilde yapılacaktır düşüncesindeyim.

Gelelim Trump'ın yürürlüğe girecek tarifelerine.

Hindistan'a, Brezilya'ya ve Kanada'ya beklenti üzeri sert tarife açıklandı. Kanada'ya filistin'i tanıma cezası, Brezilya'ya eski başkan Bolsonaro'yu yargılama cezası, Hindistan'a da Rusya ile yakınlaşma cezası kesmiş görünüyor. Ayrıca BRIC üyelerine hem açıktan hem örtülü uyarılar yaparak cezalandıracağı iması yapıyor. Diğer taraftan Avrupa Birliği ile anlaştı ve oranı aşağı çekti. Ama ne anlaşma! "artık enerjiyi Rusya'dan değil benden alacaksın, bana çok ciddi yatırım yapacaksın, benim tarım ürünlerim artık Avrupa'ya girebilecek ve sanayi parçalarımın girişinden para almayacaksın" dedi. Bunu adı anlaşma değil savaş sonrası kazananın barış anlaşması ile ganimetlere sahip olması desek daha doğru olur. Sonucunda EURO değer yitirdi Dolar değer kazandı. Parite yeniden 1.14-1.16 bandına geriledi.

ABD'nin gümrük tarifeleri, otomotiv ile kaybettiği üstünlüğü geri alma ve enerji de dünya lideri olma amacı için kullandığı bir silah durumunda. Böyle baktığımız da Güney Kore, Çin, Japonya ve AB otomotiv yüzünden yüksek vergilere maruz kalıyor. AB, ABD'den enerji almaya zorlanıyor. Rusya'dan silah ve enerji alan Hindistan cezalandırılıyor. Brezilya, Meksika, Kanada ise politik ve göçmen durumlarına göre tarife silahına maruz kalıyor diyebiliriz. Bu arada Türkiye'ye uygulanacak oran ise %10'dan %15 yükseltildi ve biz buna nispeten düşük diye sevinir durumdayız.

Bizi endişelendirmesi gerek durum ise bence 8 Ağustos sonrası bitecek olan Trump'ın Rusya'ya tanıdığı süre sonunda gelecek yaptırımlar olmalıdır. İkincil yaptırım diyebileceğimiz bu uygulamalar ile Rusya ile iş yapan ülkelere daha fazla tarife uygulanması veya bankacılık sistemi yaptırımlarının genişletilmesi durumu ortaya çıkabilir. Bu özellikle Hindistan gibi ülkelerin Rusya ile olan bağıni azaltıp, Rusya'yı daha da sıkıştırmayı hedeflese de bizim gibi tarafsız kalma politikası güderek ilişkileri sürdüren ülkeleri de zor durumda bırakma ihtimali artar diye düşünüyorum. ABD-Rusya gerginliğinin savaş boyutuna geleceğine ihtimal vermemekle birlikte, bu gerginliğin ekonomik yansımaları, bizim aleyhimize bir durum yaratma ihtimali oldukça yüksektir.

Hafta içinde TUIK temmuz ayı enflasyon rakamı açıklanacak. Beklentim %2.35 civarı. Böylece yıllık enflasyon %34'ün altına inmiş olacak ve Eylül ayı TCMB faiz indirim beklenti tutarı yükselecek. Borsada, bankacılık hisseleri ve faiz indirimi ile gecikmeli iyileşen sanayi hisselerinde hareketlenmenin devam edeceğini bekliyorum.

Hafta, Trump'ın nükleer denizaltı gönderme kararı ile gergin başlayacak. Bu altın'ın yukarı çıkmasına ve dünya borsalarında çalkantılara sebep olacaktır. 8 ağustos'ta dolacak olan sürenin sonunda açıklanacak yaptırımlar ve bu yaptırımlara karşı Rusya'nın vereceği cevaplar takip edeceğimiz önemli konular olacaktır.

Tam havalar biraz serinledi, artık rahat edeceğiz derken bu sefer de içimi sıcak bastı. Serinlemek için buz gibi suya atlamak şart oldu. Bir süre izninizle serin sularda serinleme ihtiyacımı gidereceğim. Ağustos sonunda görüşmek üzere.

Hoşçakalın, sağlıklı kalın.

Zafer ÜNAL / Fark Kurumsal Danışmanlık

