

YILLIK EKONOMİK RAPOR

Türkiye



YILLIK EKONOMİK RAPOR 2026

YILLIK EKONOMİK RAPOR

2026

I.
KÜRESEL
EKONOMİK GELİŞMELER

I. KÜRESEL EKONOMİK GELİŞMELER

Küresel ekonomik aktivite 2025 yılında ticaret politikalarındaki belirsizliklere ve artan gümrük tarifelerine rağmen dayanıklılığını büyük ölçüde korumuş ve beklentilerin üzerinde bir büyüme performansı sergilemiştir. Bu dönemde başlangıçta açıklanan tarife oranlarının geri çekilmesi, özel sektörün yükselen ticaret engellerine uyum sağlaması, destekleyici finansal koşullar ve mali teşvikler küresel ekonomik aktiviteyi desteklerken yapay zekâ bağlantılı teknoloji yatırımlarındaki belirgin artış küresel talebe önemli bir ivme kazandırmıştır. Gelişmiş ekonomilerde merkez bankalarının faiz indirimleri ve destekleyici finansal koşullar iç talebe katkı sunarken ticaret politikalarına ilişkin belirsizlikler parasal gevşeme sürecinin ülkeler arasında farklı hızlarda ilerlemesine neden olmuştur. ABD ekonomisi güçlü özel tüketim ve teknoloji odaklı yatırımların desteğiyle diğer gelişmiş ekonomilerden olumlu ayrışırken Avro Bölgesi'nde ekonomik aktivite ılımlı bir seyir izlemiş ve Bölge'nin en büyük ekonomisi Almanya yalnızca yüzde 0,2 oranında büyüme kaydetmiştir. Çin ekonomisi ise ihracattaki artışa ve uygulanan teşviklere rağmen zayıf iç talep ve gayrimenkul sektöründe süregelen sorunların etkisiyle sınırlı bir büyüme kaydetmiştir. Diğer yükselen ve gelişmekte olan ülkelere ise ticaretin üçüncü ülkelere yönlendirilmesi ve yapay zekâ odaklı teknoloji döngüsünün oluşturduğu dış talep büyümeyi desteklemiştir.

2026 yılında küresel görünüm Orta Doğu'da yaşanan savaş ve yapay zekâ odaklı teknoloji döngüsü olmak üzere iki temel güç ekseninde şekillenmiştir. Hürmüz Boğazı'nın kapatılmasının yol açtığı enerji ve belirli emtia piyasalarında tedarik zinciri aksamaları ve petrol fiyatlarındaki şok artışlara rağmen yılın ilk yarısında küresel büyüme beklentilerden daha güçlü seyretmiştir. ABD ekonomisinin dirençli görünümü ve Avro Bölgesi'nde ikinci çeyrekte kaydedilen güçlü toparlanma dengeleyici unsurlar olarak ön plana çıkarken Çin ekonomisi ise aynı dönemde beklentilerin altında büyümüştür.

Deniz yoluyla küresel petrol ticaretinin yaklaşık dörtte birinin geçtiği Hürmüz Boğazı'nın ABD/İsrail-İran Savaşı nedeniyle Mart ayında kapatılması enerji piyasalarında önemli bir arz şokuna yol açmıştır. Çatışmanın ilk aylarında neredeyse iki katına çıkan petrol fiyatları alternatif sevkiyat rotaları, bölge dışındaki üretim artışı ve küresel stokların kullanımıyla görece daha düşük seviyelerde dengelenmiştir. Kısa süreli ateşkesin ardından küresel enerji fiyatlarının yeniden yükselmesi dezenflasyon sürecini kesintiye uğratmış ve merkez bankalarının gevşeme döngüsünü sonlandırarak sıkılaştırma yönünde adım atmasına neden olmuştur. Finansal koşullar yılın başında belirgin biçimde sıkılaştırmış, izleyen dönemde ise çatışmanın yatışacağı beklentisiyle kısmen gevşemiştir. Bununla birlikte, enerji fiyatlarındaki artışın enflasyonist baskıları güçlendirmesi ve mali sürdürülebilirliğe ilişkin kaygıların belirginleşmesi, gelişmiş ekonomilerde tahvil getirilerini

yüksek seviyelerde tutarken gelişmekte olan ülkelerin borçlanma maliyetleri üzerinde de yukarı yönlü baskı oluşturmuştur.

IMF'nin 2026 yılı Ekim ayı Dünya Ekonomik Görünüm (WEO) Raporu tahminlerine göre küresel ekonominin 2025 yılındaki yüzde 3,5 büyümenin ardından 2026 yılında yüzde 3,1, 2027 yılında ise yüzde 3,4 oranında büyümesi beklenmektedir. Böylece 2025–2027 döneminde küresel büyüme tarihi ortalamaların altında, ülkeler arasında ayrışan ancak dayanıklı bir patikada seyretmeye devam edecektir.

OECD'nin 2026 yılı Eylül ayı Ara Dönem Ekonomik Görünüm Raporu tahminlerine göre ise küresel büyümenin 2025 yılındaki yüzde 3,4 seviyesinden, artan fiyat baskıları, zayıflayan reel gelir artışı ve yükselen faiz oranlarının etkisiyle 2026 yılında yüzde 2,9'a gerilemesi, yapay zekâ kaynaklı güçlü ekonomik aktivitenin ve enerji fiyatlarında beklenen gevşemenin desteğıyle 2027 yılında yüzde 3,0'a yükselmesi beklenmektedir.

IMF'nin tahminlerine göre gelişmiş ekonomilerde 2025 yılında yüzde 2,0 olan büyümenin enerji şokuna rağmen yapay zekâ odaklı yatırımların desteğıyle 2026 yılında yüzde 2,1, 2027 yılında ise yüzde 1,8 oranında gerçekteşmesi öngörülmektedir. ABD ekonomisinin 2026 ve 2027 yıllarında yüzde 2,3, Avro Bölgesi'nin ise 2026 yılında yüzde 1,1, 2027 yılında yüzde 1,2 oranında büyümesi beklenmektedir.

Yükselen ve gelişmekte olan ekonomilerde 2025 yılında yüzde 4,5 olan büyüme oranının 2026 yılında yüzde 3,7'ye gerilemesi 2027 yılında ise savaştan etkilenen ekonomilerdeki toparlanmayla yüzde 4,4'e yükselmesi öngörülmektedir. Bu dönemde Çin ekonomisinin 2026 yılında yüzde 4,5, 2027'de yüzde 4,0, Hindistan'ın ise aynı yıllarda yüzde 7,0 oranında büyüyeceğı tahmin edilmektedir.

ABD yönetiminin Nisan 2025'te uygulamaya koyduğı tarifeler uluslararası ekonomik yapıyı değıştirmiş olmasına rağmen küresel ticaret hacmindeki artış 2025 yılında görece güçlü bir seyir izlemiştir. şubat 2025 ile Ocak 2026 arasında Çin'in ABD'ye ihracatı yüzde 22, ABD'nin Çin'e ihracatı yüzde 25 oranında gerilemiş ancak ticaretin üçüncü pazarlara yönlendirilmesi sayesinde her iki ülkenin toplam ihracatı tarife öncesi eğilimlerine yakın seyretmiştir. Bu gelişmeler ile teknoloji ürünleri ticaretindeki hızlı artışın etkisiyle küresel mal ve hizmet ticareti 2025 yılında yüzde 5,0 oranında artış kaydetmiştir. Ancak tarifelerin olumsuz etkileri ve üretim zincirlerindeki uyum sürecinin etkisiyle küresel ticaret hacmindeki artışın 2026 yılında yüzde 4,6'ya gerilemesi teknoloji

kaynaklı ticaret akımlarındaki güçlü seyrin desteğiyle 2027 yılında ise yüzde 4,7 düzeyinde istikrar kazanması beklenmektedir.

Emtia fiyatlarında 2025 yılında enerji fiyatları gerilerken enerji dışı emtia fiyatları yüzde 9,9 oranında artmış, 2026 yılında ise Orta Doğu'daki savaş emtia piyasalarındaki görünümü belirgin şekilde değiştirmiştir. Öte yandan 2025 yılında yüzde 14,4 oranında gerileyen ortalama petrol fiyatlarının 2026 yılında yüzde 41,3 oranında artması, 2027 yılında ise yüzde 8,7 oranında azalması beklenmektedir. Savaşın seyri Hürmüz Boğazı'ndaki sevkiyatların normalleşme takvimi ve enerji arzındaki aksamaların bu görünüm üzerinde belirleyici olacağı değerlendirilmektedir.

Küresel büyüme üzerinde aşağı yönlü riskler; Orta Doğu'daki savaşın uzaması ya da tırmanması, ticaret gerilimlerinin yeniden alevlenmesi, enflasyonun beklenenden daha kalıcı olması, yapay zekâ yatırımlarına ilişkin beklentilerin yeniden değerlendirilmesi ve mali sürdürülebilirlik endişeleri şeklinde öne çıkmaktadır. Buna karşın, yapay zekâ yatırımlarının sağladığı talep canlılığının beklenenden uzun sürmesi ve öngörülebilir bir ticaret çerçevesi oluşturulması yukarı yönlü riskleri desteklemektedir. Ayrıca aşırı hava olayları ve El Niño etkisiyle derinleşen kuraklık ve su stresi, gıda ve emtia fiyatları üzerinde yukarı yönlü baskı oluşturarak küresel düzeyde enflasyon beklentilerinde yukarı yönlü risklerin canlı kalmasına neden olmaktadır.

A. Küresel Ekonomik Görünüm

1. Küresel Büyüme ve Ticaret

2025 yılında küresel ekonomi ticaret politikalarındaki belirsizliklere ve artan gümrük tarifelerine rağmen beklentilerin üzerinde dayanıklı bir büyüme performansı sergilemiştir. Başlangıçta açıklanan tarife oranlarının geri çekilmesi, özel sektörün yükselen ticaret engellerine hızla uyum sağlaması, destekleyici finansal koşullar ve mali teşvikler küresel faaliyeti desteklemiştir. Yapay zekâ bağlantılı teknoloji yatırımlarında yaşanan belirgin artış ise yarı iletken, veri merkezi ve bulut altyapısına yönelik harcamalar aracılığıyla küresel talebe önemli bir ivme kazandırmıştır. Merkez bankalarının enflasyon beklentilerini çıpalamadaki güvenilirliği ve politika çerçevelerinde sağlanan iyileşmeler de bu dirence katkı sağlamıştır.

Bununla birlikte Orta Doğu'da yaşanan savaş, diğer bölgelerdeki çatışmalar ve uluslararası ticaret ilişkilerindeki gerginlikler küresel ekonomi üzerinde baskı oluşturmuştur. Savaşın yol açtığı negatif arz şoku enerji fiyatları üzerinden enflasyon dinamiklerini olumsuz etkilemiştir. Jeopolitik riskler ve ticaret politikalarındaki değişimler karşısında şirketler tedarik zincirlerini

çeşitlendirme, üretimi bölgeselleştirme, alternatif pazarlara yönelme ve operasyonel esnekliği artırma stratejileri benimsemiştir.

Küresel ölçekte para politikaları iç talepteki canlılık ile savaşın enflasyon üzerinde kalıcı etkiler oluşturma ihtimali arasında denge gözeten temkinli bir duruş sergilemiştir. Enerji fiyatlarındaki artışın oluşturduğu enflasyonist baskılar nedeniyle Avro Bölgesi ve ABD'de politika faizlerinin reel olarak artması Japonya'da ise politika faizinin kademeli olarak nötr seviyeye yaklaşması beklenmektedir. Enflasyondaki yeniden yükseliş, kısa vadeli faiz beklentileri ve maliye politikasının sürdürülebilirliğine ilişkin kaygılar birçok ülkede devlet tahvili getirilerini yükseltmiştir. Gelişmiş ekonomilerde gösterge faizlerin son birkaç on yılın en yüksek seviyelerine çıkması, gelişmekte olan ekonomilerin borçlanma maliyetlerini de artırmıştır. Bununla birlikte teknoloji hisselerindeki güçlü değerlemeler sayesinde küresel finansal koşullar tarihsel ölçütlere göre destekleyici olmayı sürdürmüştür.

2025 yılında yüzde 2,3 oranında büyüyen ABD ekonomisinde güçlü özel tüketim ve teknoloji odaklı iş yatırımları faaliyeti desteklemeyi sürdürmektedir. 2025 yılında yüzde 1,2 oranında büyüyen Avro Bölgesi'nde ise yüksek enerji fiyatları ve zayıf tüketici güveni büyüme üzerinde baskı oluşturmaktadır. 2025 yılında yüzde 5,0 oranında büyüyen Çin ekonomisinde iç tüketimdeki durgunluk ve gayrimenkul sektöründeki sıkıntılara bağlı zayıflayan yatırımlar güçlü ihracat performansı ile ancak kısmen dengelenebilmiştir.

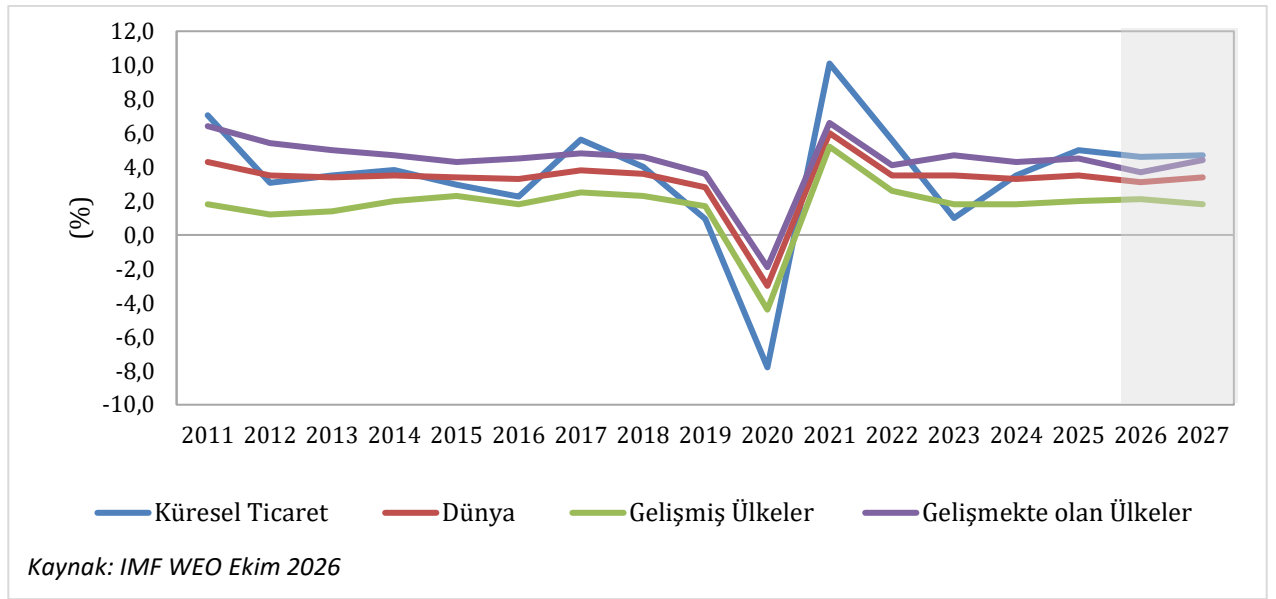
Bu çerçevede, IMF'nin Ekim 2026 tahminlerine göre 2025 yılında yüzde 3,5 oranında büyüyen küresel ekonominin 2026 yılında yüzde 3,1, 2027 yılında ise yüzde 3,4 oranında büyüme kaydetmesi beklenmektedir. Bu tahminler Nisan 2026 projeksiyonlarına kıyasla 2026 yılı için değişmezken 2027 yılı için 0,2 puan yukarı yönlü güncellenmiş olup Orta Doğu'daki savaşın yol açtığı arz şokunun yapay zekâ yatırımlarının sağladığı talep canlılığıyla büyük ölçüde dengelendiğini göstermektedir. Ancak istikrarlı görünen küresel büyüme oranı, ülkeler arasında büyüme oranı açısından ortaya çıkan ayrışmayı gizlemektedir.

2026 yılına girilirken küresel görünüm Orta Doğu'da yaşanan savaş ve yapay zekâ odaklı teknoloji döngüsü olmak üzere iki temel güç ekseninde şekillenmiştir. Savaş öncesinde dünya deniz yolu petrol ticaretinin yaklaşık dörtte birinin geçtiği Hürmüz Boğazı'nın kapatılması önemli bir arz şokuna yol açmıştır. Çatışmanın ilk aylarında neredeyse iki katına çıkan petrol fiyatları, alternatif sevkiyat rotaları, bölge dışındaki üretim artışı ve küresel stokların kullanımıyla görece daha düşük seviyelerde dengelenmiştir. Buna rağmen yılın ilk yarısında küresel büyüme beklentilerden daha güçlü seyretmiştir. Avro Bölgesi'nde ilk çeyrekteki durgunluğun ardından ikinci çeyrekte güçlü bir

toparlanma kaydedilirken Çin ekonomisi ise ikinci çeyrekte yıllık yüzde 4,3 ile beklentilerin altında büyümüştür.

IMF tahminlerine göre 2026 yılında petrol fiyatlarının yüzde 41,3 oranında artması küresel enflasyonun ise 2025 yılındaki yüzde 4,1 seviyesinden 2026 yılında yüzde 4,7'ye yükselmesi beklenmektedir. 2026 yılının başında finansal koşullar savaş kaynaklı enflasyon kaygıları ve kamu harcamalarına yönelik baskılar nedeniyle belirgin şekilde sıkışmış, ancak art arda gelen olumsuz şoklara ve uzayan belirsizliğe rağmen daha sonra yeniden gevşemiştir. Kısa süreli ateşkesin ardından enerji fiyatlarının yeniden yükselmesiyle küresel manşet enflasyon Ağustos ayında artmış çekirdek enflasyon ise ılımlı seyrini korumuştur. Ayrıca ABD ile bazı ticaret ortakları arasında ilave tarifeler devreye alınmış olup politika ve jeopolitik belirsizliklerin 2027 yılı boyunca yüksek seyretmesi beklenmektedir.

Şekil 1: Küresel Büyüme



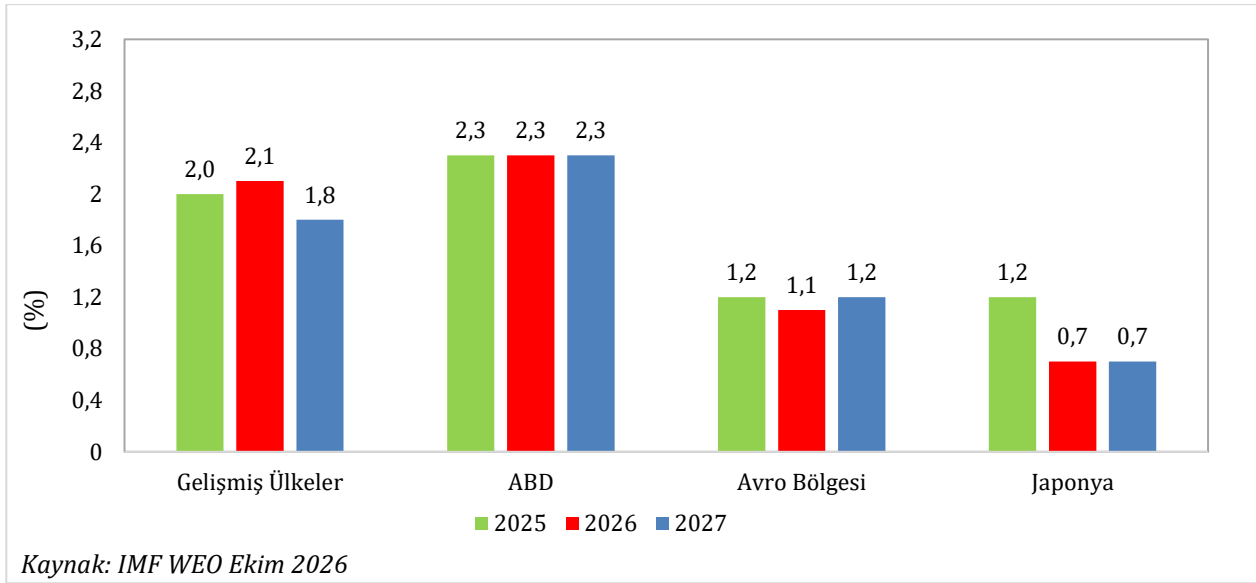
IMF tahminlerine göre tarifelerin olumsuz etkileri ve üretim zincirlerindeki uyum sürecinin etkisiyle küresel ticaret hacmindeki artışın 2026 yılında yüzde 4,6'ya gerilemesi teknoloji kaynaklı ticaret akımlarındaki güçlü seyrin desteğiyle 2027 yılında ise yüzde 4,7 düzeyinde istikrar kazanması beklenmektedir. Ticaret politikalarındaki belirsizlikler, artan jeopolitik riskler ve tedarik zincirlerinde süregelen yeniden yapılanma, küresel ticaret hacmine ilişkin beklentileri şekillendirmeye devam etmektedir. ABD yönetiminin Nisan 2025'te uygulamaya koyduğu tarifeler uluslararası ekonomik yapıyı değiştirmesine rağmen küresel ticaret hacmi artışı görece güçlü seyretmiştir. Şubat 2025 ile Ocak 2026 arasında Çin'in ABD'ye ihracatı yüzde 22, ABD'nin Çin'e ihracatı yüzde 25 oranında gerilemiş, ancak ticaretin üçüncü pazarlara yönlendirilmesi sayesinde her

iki ülkenin toplam ihracatı tarife öncesi eğilimlerine yakın seyretmiştir. Bu gelişmeler ile teknoloji ürünleri ticaretindeki hızlı artışın etkisiyle küresel mal ve hizmet ticareti 2025 yılında yüzde 5,0 oranında artış kaydetmiştir.

2. Gelişmiş Ülkeler

Ticaret politikalarındaki belirsizliklere ve Orta Doğu'daki savaşın yol açtığı enerji şokuna rağmen destekleyici finansal koşullar ve yapay zekâ odaklı yatırımların etkisiyle gelişmiş ekonomiler 2025 yılını ve 2026 yılının ilk yarısını beklentilerin üzerinde bir büyüme oranıyla tamamlamıştır. 2025 yılı genelinde ABD ekonomisinin güçlü özel tüketim ve teknoloji yatırımları sayesinde diğer gelişmiş ekonomilerden olumlu ayrışması küresel büyüme görünümünün dirençli kalmasına katkı sağlarken 2026 yılının başından itibaren savaşla birlikte yükselen enerji fiyatları ve zayıflayan tüketici güveni özellikle Avrupa ekonomileri üzerinde aşağı yönlü baskı oluşturmuştur. IMF'nin Ekim 2026 Dünya Ekonomik Görünüm Raporu'na göre bu ülke grubunun 2025 yılında yüzde 2,0 oranında büyüme kaydettikten sonra 2026 yılında yüzde 2,1, 2027 yılında ise yüzde 1,8 oranında büyümesi beklenmektedir.

Şekil 2: Gelişmiş Ülkelerde Büyüme



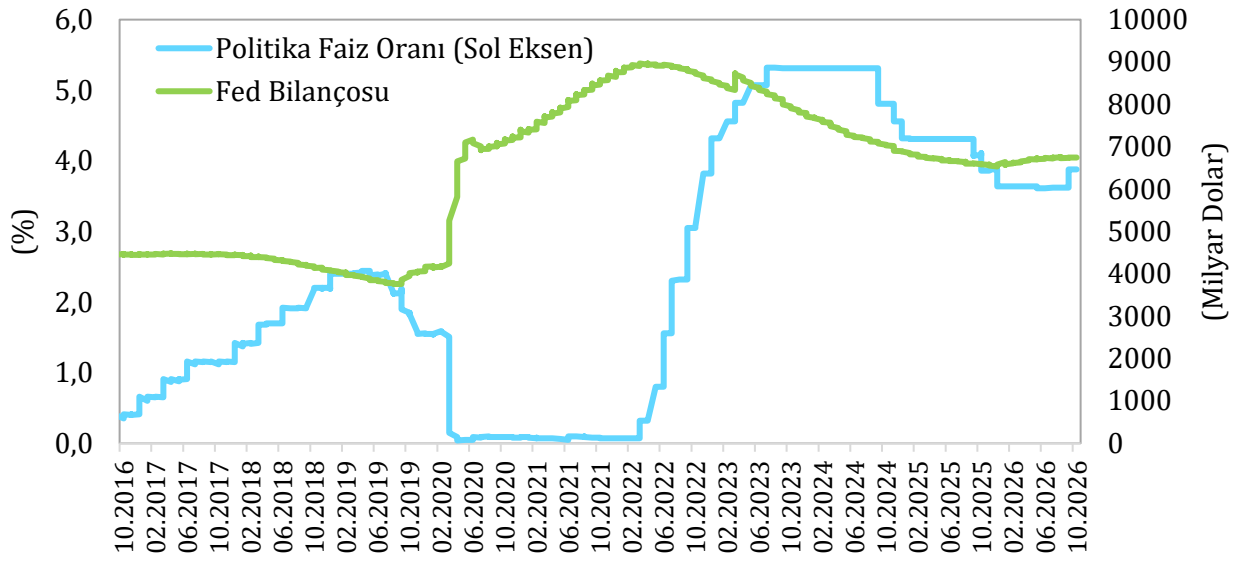
ABD ekonomisinde büyüme, 2025 yılında yapay zekâ odaklı teknoloji yatırımları ve güçlü özel tüketimin desteğiyle diğer gelişmiş ekonomilerden olumlu ayrışmıştır. 2026 yılında ise Orta Doğu'daki savaşa rağmen büyüme dirençli seyrini korumuştur. 2025 yılı genelinde ticaret politikalarına ilişkin belirsizliklere rağmen başlangıçta açıklanan tarife oranlarının geri çekilmesi, özel sektörün yükselen ticaret engellerine uyum sağlaması ve mali teşvikler ekonomik faaliyeti desteklemiştir. 2026 yılının ilk çeyreğinde yıllıklandırılmış bazda yüzde 2,5 oranında büyüyen ABD

ekonomisinde ikinci çeyrekte sabit sermaye yatırımları, ulenen özel tüketim ve ihracat, kamu harcamalarındaki zayıflama ile ithalatın olumsuz etkisini dengelemiş ve büyüme yüzde 2,2 olarak gerçekleşmiştir. 2026 yılında ABD ekonomisinin görünümünde, net enerji ihracatçısı konumunun savaşın doğrudan etkilerini sınırlaması, destekleyici finansal koşullar ve verimlilik artışılarındaki güçlü seyir belirleyici olmaktadır. Bununla birlikte teknoloji yatırımlarının yüksek ithalat içeriği bu yatırımların büyümeye net katkısını sınırlamaktadır. Bu ereve IMF verilerine göre 2025 yılında yüzde 2,3 oranında büyüme kaydeden ABD ekonomisinin 2026 ve 2027 yıllarında da yüzde 2,3 oranında büyümesi beklenmektedir.

ABD ekonomisinde işgücü piyasası 2026 yılında dirençli seyrini korumaktadır. Art arda gelen şoklara rağmen işgücü piyasaları beklenmedik ölçüde güçlü kalmış ve bu doğrultuda 2025 yılında ABD'de işsizlik oranı yüzde 4,3 olarak gerçekleşmiştir. 2026 yılında ise istihdam artışı aşağı yönlü revizyona rağmen güçlü ivmesini sürdürmüştür. IMF tahminlerine göre ABD'de işsizlik oranının 2026 yılında yüzde 4,2, 2027 yılında ise yüzde 4,0 olarak gerçekleşmesi beklenmektedir.

ABD Merkez Bankası (Fed) 2026 yılı genelinde fiyat istikrarını sağlama yönünde temkinli bir duruş sergilemektedir. 2026 yılının başından itibaren Orta Doğu'daki savaşın yol açtığı enerji fiyatı ve seyahat hizmetleri fiyatlarındaki artışlarla birlikte ABD'de çekirdek enflasyon yükselmiş, yapay zekâ yatırımlarının oluşturduğu güçlü talep de fiyatlar üzerinde baskı oluşturmuştur. Bu nedenle temkinli bir faiz patikası tercih eden Fed, 2026 yılının ilk yarısında politika faizini 2025 yılındaki seviyesinde sabit tutmuştur. Ayrıca yıl sonu faiz beklentisini yukarı yönlü güncelleyerek faizlerin daha uzun süre yüksek seviyelerde kalabileceğine işaret etmiştir. IMF tahminlerine göre ABD'de enflasyonun 2026 yılında yüzde 3,6'ya yükseldikten sonra 2027 yılında yüzde 2,8'e gerilemesi, beklenen enflasyon dikkate alındığında politika faizinin reel olarak artması beklenmektedir. ABD'de çekirdek enflasyonun ise 2028 yılının ortasında yüzde 2 hedefine ulaşması beklenmektedir.

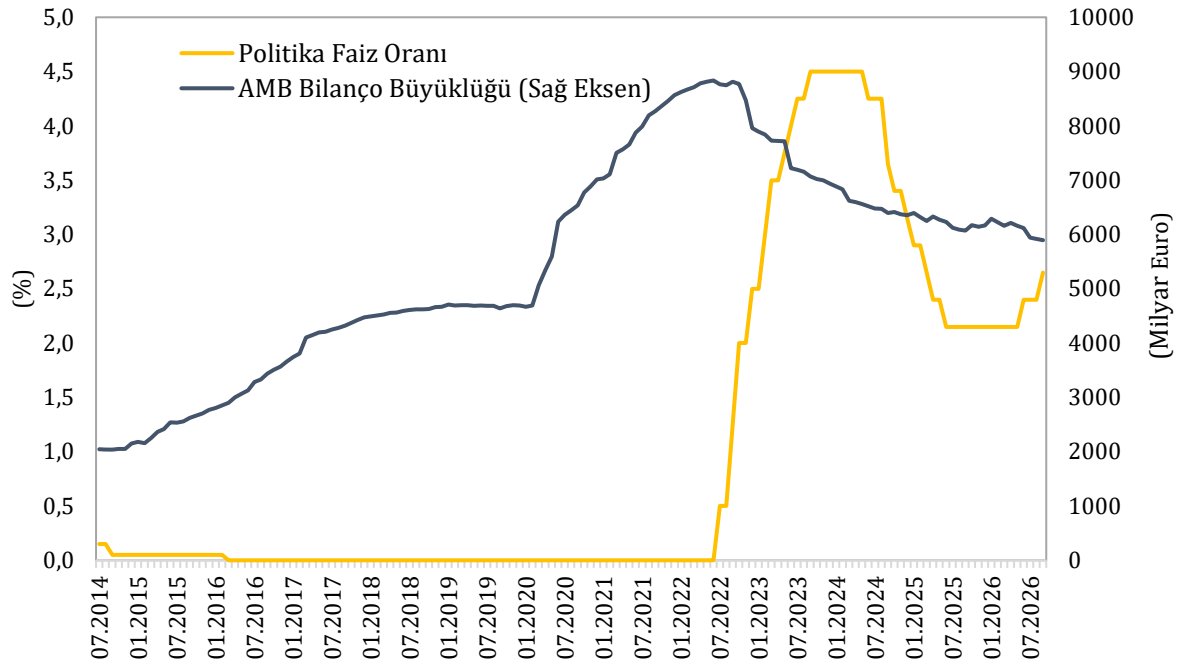
Şekil 3: Fed Bilançosu ve Politika Faiz Oranı



Kaynak: Bloomberg, FED

Avro Bölgesi'nde 2025 yılında ekonomik aktivite ılımlı bir seyir izlemiş ancak 2026 yılında yükselen enerji fiyatları ve zayıf tüketici güveni büyüme üzerinde baskı oluşturmuştur. 2025 yılında Avrupa Merkez Bankasının (AMB) faiz indirimleri ve tarife artışlarına ilişkin belirsizliklerin tetiklediği öne çekilen ithalatla dış talepte yaşanan geçici canlanma Bölge ekonomisini desteklemiştir. Bununla birlikte Bölge'nin en büyük ekonomisi Almanya 2025 yılında yalnızca yüzde 0,2 oranında büyüme kaydetmiştir. 2026 yılının ilk çeyreğindeki durgunluğun ardından Bölge ekonomisi İrlanda'daki güçlü toparlanma ve İspanya'daki büyüme ivmesinin sürmesiyle ikinci çeyrekte yıllık bazda yüzde 1,2 oranında büyümüştür. Enerji fiyatlarındaki artışın etkisiyle Bölge'de enflasyonun 2025 yılındaki yüzde 2,1 seviyesinden 2026 yılında yüzde 3,1'e yükselmesi beklenmektedir. Artan enflasyonist baskılar karşısında AMB Haziran 2026'da 2023 yılındaki sıkılaştırma döngüsünün sona ermesinden bu yana ilk faiz artırımına gitmiştir. IMF tahminlerine göre 2025 yılında yüzde 1,2 oranında büyüme kaydeden Avro Bölgesi ekonomisinin 2026 yılında yüzde 1,1, 2027 yılında ise yüzde 1,2 oranında büyümesi beklenmektedir.

Şekil 4: Avro Bölgesi Politika Faizi ve Bilanço Büyüklükleri



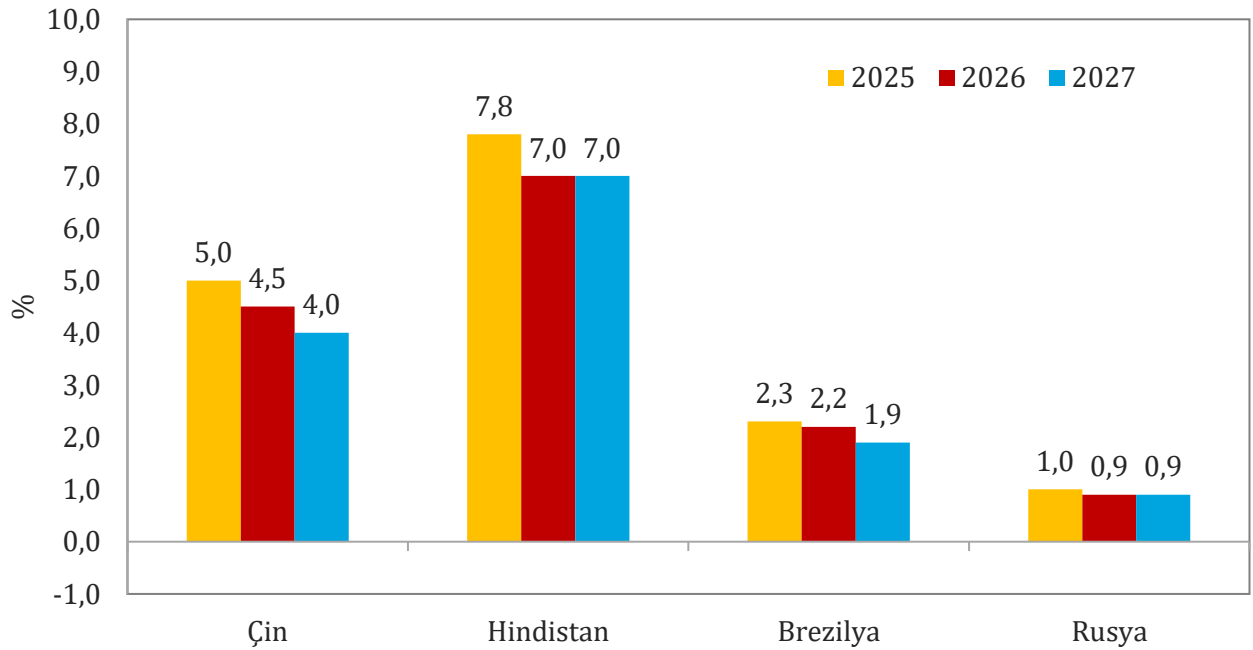
Kaynak: Bloomberg

Japonya yüksek enerji fiyatlarının olumsuz etkilerini maliye politikası destekleriyle dengelemeye çalışmış ve ABD ile Avro Bölgesi'nden farklı olarak para politikasında kademeli normalleşme sürecini sürdürmüştür. Japonya ekonomisinde 2025 yılında enflasyon yüzde 3,2 seviyesinde gerçekleşmiş, işsizlik oranı ise yüzde 2,5 ile düşük seviyesini korumuştur. 2026 yılında Orta Doğu'daki savaşın yol açtığı enerji fiyatı artışları ekonomik faaliyet üzerinde baskı oluştururken maliye politikası destekleri bu etkiyi kısmen sınırlamıştır. Japonya Merkez Bankası (BoJ) Haziran 2026'da politika faizini yüzde 1,0 seviyesine yükseltmiş; Eylül 2026'da ise yüzde 1,25'e çıkararak son otuz bir yılın en yüksek seviyesine taşımıştır. Bu dönemde Japon yenindeki değer kaybını ve sert dalgalanmayı durdurmak amacıyla Japonya ve ABD döviz piyasasına ortak müdahalede bulunmuştur. 2026 yılının ikinci çeyreğinde ise Japonya ekonomisi beklentilerin üzerinde bir büyüme performansı sergilemiştir. IMF tahminlerine göre 2025 yılında yüzde 1,2 oranında büyüyen Japonya ekonomisinin maliye politikası desteğinin yüksek enerji fiyatlarının etkisini kısmen telafi etmesiyle 2026 yılında yüzde 0,7 oranında büyümesi beklenmektedir. 2027 yılında ise enerji şokunun etkilerinin azalması ve para politikasının kademeli olarak normalleşmesiyle büyümenin yüzde 0,7 seviyesinde istikrar kazanması öngörülmektedir.

3. Gelişmekte Olan Ülkeler

Ticaret politikalarındaki belirsizliklere ve Orta Doğu'daki savaşın yol açtığı enerji şokuna rağmen gelişmekte olan ekonomiler 2025 yılında Çin ve Hindistan ekonomilerinin öncülüğünde dayanıklı bir büyüme performansı sergilemiştir. 2026 yılında ise savaşın doğrudan etkilediği ülkelerde belirgin bir yavaşlama yaşanmaktadır. 2025 yılında tarife artışlarına rağmen ticaretin üçüncü pazarlara yönlendirilmesi ve yapay zekâ odaklı teknoloji döngüsünün oluşturduğu dış talep bu ülke grubunun büyümesini desteklemiştir. 2026 yılında ise görünüm, emtia bağımlılığı, çatışma bölgesine yakınlık ve küresel teknoloji değer zincirindeki konuma göre ayrışmaktadır. IMF'nin Ekim 2026 Dünya Ekonomik Görünüm Raporu'na göre 2025 yılında yüzde 4,5 büyüme kaydeden gelişmekte olan ülkelerin 2026 yılında yüzde 3,7 oranında büyümesi 2027 yılında ise savaştan etkilenen ekonomilerdeki toparlanmayla büyüme oranının yüzde 4,4'e yükselmesi beklenmektedir.

Şekil 5: Gelişmekte Olan Ülkelerde Büyüme



Kaynak: IMF WEO Ekim 2026

Çin ekonomisi 2025 yılında ihracattaki artışa ve uygulanan teşviklere rağmen zayıf iç talep ve gayrimenkul sektöründeki sorunların etkisiyle sınırlı bir büyüme kaydetmiştir. 2026 yılında ise yüksek petrol fiyatları ve süregelen belirsizlikler büyümeyi yavaşlatmaktadır. ABD'nin uyguladığı tarifelerle Çin'in ABD'ye ihracatı Şubat 2025-Ocak 2026 döneminde yüzde 22 oranında gerilemiş, ancak ihracatın üçüncü pazarlara yönlendirilmesi sayesinde toplam ihracat tarife öncesi eğilimine yakın seyretmiştir. 2026 yılının ikinci çeyreğinde ise iç tüketimdeki durgunluk ve gayrimenkul sektöründeki sıkıntılar ortamında zayıflayan yatırımlar güçlü ihracat performansıya

kısmen dengelenmiş ve büyüme yıllık yüzde 4,3 ile beklentilerin altında kalmıştır. IMF tahminlerine göre politika desteğinin daha keskin bir yavaşlamayı önlemesi beklenmekte olup 2025 yılında yüzde 5,0 oranında büyüme gösteren Çin ekonomisinin 2026 yılında yüzde 4,5, 2027 yılında ise yüzde 4,0 oranında büyümesi beklenmektedir.

Hindistan'da büyüme güçlü bir görünüm sergilemektedir. Hindistan ekonomisi 2025 yılında güçlü iç talep ve hizmetler sektöründeki canlılık sayesinde yüksek büyüme ivmesini korumuştur. 2026 yılında yüksek petrol fiyatlarına rağmen büyüme dayanıklı iç talep ve güçlü hizmet faaliyetleriyle beklentilerin üzerinde seyretmiştir. Olumlu demografik yapı, geniş ve büyüyen iç pazar ile süregelen yapısal reformlar Hindistan'ın orta vadeli büyüme tahminlerinin de yukarı yönlü güncellenmesini sağlamıştır. IMF tahminlerine göre 2025 yılında yüzde 7,8 oranında büyüme kaydeden Hindistan ekonomisinin 2026 ve 2027 yıllarında yüzde 7,0 oranında büyümesi beklenmektedir.

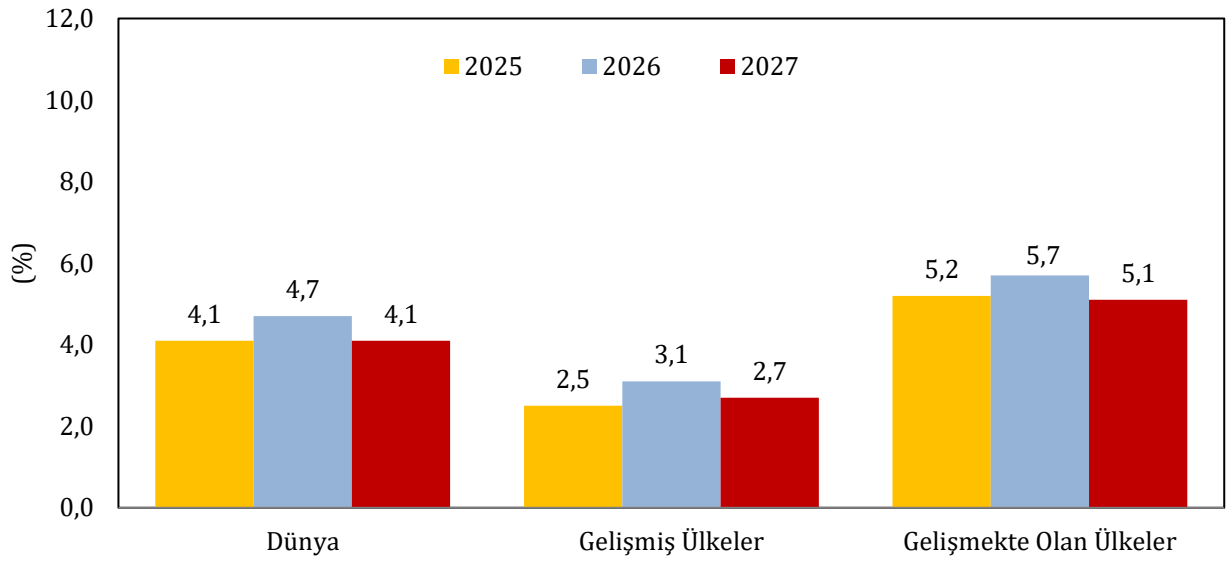
Rusya ekonomisi savaşın ve yaptırımların etkisi altında kalmaya devam etmektedir. 2025 yılında savaşın ve yaptırımların olumsuz etkileri altında Rusya ekonomisi sınırlı bir büyüme kaydetmiş, enflasyon ise yüzde 8,7 ile yüksek seyrini korumuştur. 2026 yılında Orta Doğu'daki savaşla yükselen emtia fiyatları ekonomik faaliyeti bir ölçüde desteklese de kara ve Karadeniz'deki petrol altyapısına yönelik saldırılar nedeniyle başta dizel olmak üzere rafine ürün ihracatında yaşanan sert düşüş Rusya'nın toplam petrol ihracatını azaltmıştır. Bunun yanı sıra süregelen güvenlik kaynaklı belirsizlik ve sıkı finansman koşulları görünüm üzerinde sınırlayıcı bir unsur oluşturmaktadır. IMF verilerine göre 2025 yılında yüzde 1,0 oranında büyüyen Rusya ekonomisinin 2026 ve 2027 yıllarında yüzde 0,9 oranında büyümesi beklenmektedir.

Brezilya ekonomisi 2025 yılında ılımlı bir büyüme performansı sergilemiştir. 2026 ve 2027 yıllarında ise sıkı parasal koşullar ve küresel belirsizlikler nedeniyle büyümenin yavaşlaması beklenmektedir. 2025 yılında enflasyon yüzde 5,0 seviyesinde gerçekleşirken enflasyonu hedefe ulaştırmaya yönelik sıkı para politikası duruşu sürdürülmüştür. 2026 yılında Brezilya, Körfez dışındaki petrol üretimini artıran ülkeler arasında yer alarak küresel petrol arzındaki açığın kapatılmasına katkı sağlamıştır. Bu çerçevede IMF projeksiyonlarına göre 2025 yılında yüzde 2,3 oranında büyüme kaydeden Brezilya ekonomisinin, mali desteklerin geri çekilmesi ve küresel belirsizliklerin etkisiyle 2026 yılında yüzde 2,2 ve 2027 yılında yüzde 1,9 oranında büyümesi beklenmektedir.

4. Enflasyon ve Emtia Fiyatları

Küresel manşet enflasyonda 2025 yılında gerileme eğilimi devam etmekle birlikte 2026 yılında Orta Doğu'daki savaşın yol açtığı enerji ve gıda fiyatı artışlarıyla dezenflasyon süreci kesintiye uğramıştır. IMF'ye göre küresel manşet enflasyon 2022 yılının son çeyreğinden bu yana süren düşüş eğilimini koruyarak 2025 yılında yüzde 4,1 seviyesinde gerçekleşmiştir. Bu dönemde enerji arzına ilişkin olumlu görünüm ve küresel talepteki görece zayıf seyir enerji fiyatlarını aşağı yönlü desteklemiştir. 2026 yılının Mart ayında Hürmüz Boğazı'nın kapanmasıyla yükselen enerji fiyatları manşet enflasyonu yeniden artırmış kısa süreli ateşkesin ardından enerji fiyatlarının tekrar yükselmesiyle birlikte küresel manşet enflasyon Ağustos ayında ivme kazanmıştır. Çekirdek enflasyon genel olarak ılımlı seyretmekle birlikte bazı gelişmiş ekonomilerde hızla yükselen yarı iletken maliyetleri çekirdek mal fiyatlarına yansımaya başlamış, ABD'de ise seyahat hizmetleri fiyatlarındaki yükselme çekirdek enflasyonu artırmıştır. IMF tahminlerine göre küresel manşet enflasyonun 2026 yılında yüzde 4,7'ye yükselmesi 2027 yılında ise yüzde 4,1'e gerilemesi beklenmektedir. Bu tahminler Nisan 2026 projeksiyonlarına kıyasla iki yıl için toplamda 0,7 puan yukarı yönlü güncellenmiştir. Gelişmiş ekonomilerde 2025 yılında tüketici fiyatları ortalama yüzde 2,5 seviyesinde gerçekleşmiş olup enerji şokunun etkisiyle enflasyonun 2026 yılında yüzde 3,1'e yükselmesi 2027 yılında ise yüzde 2,7'ye gerilemesi beklenmektedir. Çekirdek enflasyonun Japonya ve Birleşik Krallık'ta 2027 yılı sonunda Avro Bölgesi ve ABD'de ise 2028 yılı ortasında yüzde 2 seviyesine geri dönmesi öngörülmektedir. Gelişmekte olan ülkelerde ise 2025 yılında yıllık ortalama yüzde 5,2 seviyesinde gerçekleşen enflasyonun 2026 yılında yüzde 5,7'ye yükseleceği 2027 yılında ise yüzde 5,1'e gerileyeceği tahmin edilmektedir.

Şekil 6: Enflasyon (TÜFE)



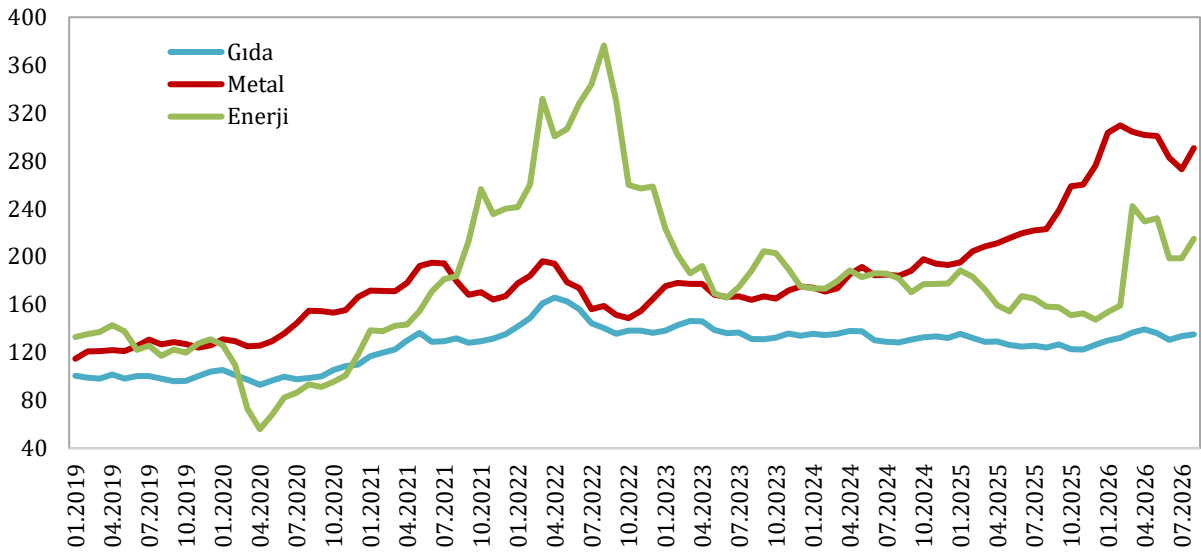
Kaynak: IMF WEO Ekim 2026

Emtia fiyatlarında 2025 yılında enerji fiyatları gerilerken enerji dışı emtia fiyatlarında belirgin bir artış görülmüş, 2026 yılında ise Orta Doğu'daki savaş emtia piyasalarındaki görünümü belirgin şekilde değiştirmiştir. 2025 yılında güvenli liman arayışı ve merkez bankalarının rezerv birikimine yönelik alımlarının etkisiyle altın başta olmak üzere kıymetli maden fiyatları yükselmiş, enerji dışı emtia fiyatları yüzde 9,9 oranında artmıştır. 2026 yılının Mart ayında Hürmüz Boğazı'nın kapanmasıyla dünya tüketiminin yaklaşık yüzde 20'sine karşılık gelen petrol ve sıvılaştırılmış doğal gazın (LNG) önemli bir bölümü Körfez'deki sevkiyatların aksamasından etkilenmiştir. Avrupa'da doğal gaz fiyatları, Katar'ın enerji altyapısında yaşanan ciddi hasar, son 15 yılın en düşük seviyelerine yakın stoklar ve yaz aylarındaki sıcak hava dalgalarıyla Mart-Ağustos döneminde yüzde 18 artmıştır. Aynı dönemde sıkılaştıran para politikası koşulları kıymetli madenlere olan talebi azaltmış, altın fiyatları yüzde 9,1, gümüş fiyatları ise yüzde 17 gerilemiştir. Buna karşılık Hürmüz Boğazı'ndan geçen alüminyum ve kükürt arzındaki aksamalar ana metal fiyatlarını yüzde 4,9 artırmıştır. Tarım ürünlerinde Karadeniz tahıl akışlarındaki aksamalar ve Avrupa'daki sıcak hava dalgalarıyla buğday fiyatları yüzde 22,7, Fildişi Sahili ve Gana'daki olumsuz hava koşullarıyla kakao fiyatları yüzde 83,6 artmıştır. IMF tahminlerine göre enerji dışı emtia fiyatlarının 2026 yılında yüzde 17,3 ve 2027 yılında yüzde 2,6 oranında artması, gıda fiyatlarının ise 2026 yılında yüzde 5,0 ve 2027 yılında yüzde 2,4 oranında yükselmesi beklenmektedir.

Küresel petrol fiyatları 2025 yılında bir önceki yıla kıyasla belirgin şekilde gerilerken 2026 yılında Orta Doğu'daki savaşla birlikte sert ve dalgalı bir yükseliş sergilemiştir. 2025 yılının Nisan ayında ABD'nin geniş kapsamlı yeni tarifeler açıklaması ve OPEC+'nın üretim kesintilerini

beklenmedik şekilde geri almasıyla petrol fiyatları düşmüştür. Bu gelişmelerle ortalama petrol fiyatı 2025 yılında yüzde 14,4 oranında gerileyerek varil başına 67,74 dolar olarak gerçekleşmiştir. 2026 yılının Ocak ve Şubat aylarında ABD'nin İran'a saldırı düzenleyeceğine yönelik söylentilerle yaklaşık yüzde 10 artan petrol fiyatları Hürmüz Boğazı'ndan sevkiyatların neredeyse durmasıyla Mart ayı sonunda varil başına 126 dolarla zirveye ulaşmıştır. Haziran ayı başında 100 dolar civarında dengelenen fiyatlar Haziran ortasında İran ile ABD arasında imzalanan mutabakat zaptının ardından Boğaz'ın kısa süreliğine açılmasıyla 68 dolara kadar gerilemiştir. Ancak kısa süreli ateşkesin yerini Kızıldeniz'e yayılan düşük yoğunluklu bir çatışmaya bırakmasıyla piyasa sıkı görünümünü korumuş rafine ürün fiyatları savaş öncesine göre yüzde 70 ile yüzde 95 arasında daha yüksek seyretmiştir. IMF tahminlerine göre ortalama petrol fiyatlarının 2026 yılında yüzde 41,3 oranında artarak varil başına 95,74 dolar olması 2027 yılında ise yüzde 8,7 oranında azalarak 87,39 dolara gerilemesi beklenmektedir.

Şekil 7: Emtia Fiyatları Endeksi



Kaynak: IMF

5. Finansal Piyasalar

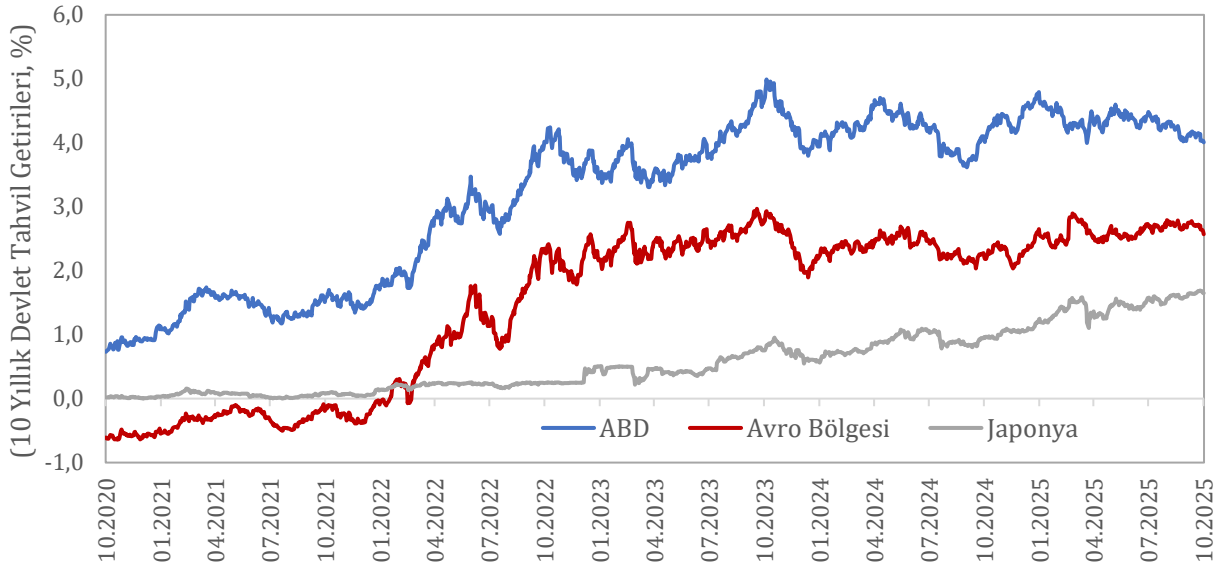
Avrupa Merkez Bankası (AMB), düşen enerji fiyatları ve zayıf iç talebin etkisiyle faiz indirimlerine devam ederek temel refinansman faizini yüzde 2,15'e, mevduat imkânı faizini ise yüzde 2,00'a indirmiştir. **Küresel ölçekte para politikasında normalleşme sürecindeki farklılaşmalar ve belirsizlikler sürmektedir.** Küresel ölçekte parasal normalleşme 2024 yılında kademeli olarak başlamış, merkez bankalarının faiz indirimleriyle finansal koşullarda sınırlı bir gevşeme sağlanmıştır. Enflasyondaki gerilemeye karşın çekirdek göstergelerdeki direnç gelişmiş ekonomilerde para

politikasının temkinli bir patikada ilerlemesine neden olmuştur. Bu dönemde Fed politika faizini yüzde 4,5'e, AMB yüzde 3,15'e indirirken BoJ pozitif faiz dönemine geçerek yılı yüzde 0,25'te tamamlamıştır. Çin ise iç talebi desteklemek amacıyla faiz oranını yüzde 3,1'e indirmiştir. 2025 yılında ise ticaret politikalarına ilişkin belirsizlikler ve artan gümrük tarifelerinin etkisiyle parasal gevşeme süreci ülkeler arasında farklı hızlarda ilerlemiştir. Yüksek hizmet enflasyonu ve tarifelerin oluşturduğu belirsizlik nedeniyle Fed politika faizinde 75 baz puan indirim yaparak yılı yüzde 3,75 seviyesinde tamamlamıştır. AMB, düşen enerji fiyatları ve zayıf iç talebin etkisiyle faiz indirimlerine devam ederek politika faiz oranını yüzde 2,15'e kadar indirmiştir. BoJ ise enflasyonda kalıcı artış sinyalleriyle birlikte normalleşme sürecini sürdürmüş ve faiz oranını yüzde 0,75'e yükseltmiştir. Çin'de ise küresel ticaretteki yavaşlama ve tarife kaynaklı belirsizliklerin iç talep üzerindeki etkilerini sınırlamak amacıyla faiz oranı yüzde 3,0'a indirilmiştir.

2026 yılı itibarıyla küresel para politikasında gevşeme döngüsünün sona erdiği ve sıkılaşma yönündeki eğilimin belirgin hâle geldiği görülmektedir. Orta Doğu'daki savaşın yol açtığı enerji fiyatı artışları ve dezenflasyon sürecinin kesintiye uğraması, para politikası kararlarını şekillendiren başlıca unsurlardan biri olmuştur. Fed, artan enflasyonist baskılar nedeniyle faiz indirimi sürecini sonlandırmış ve politika faizini yüzde 4,0 düzeyine yükseltmiştir. AMB, enflasyonist baskıların artması karşısında Haziran 2026'da 2023 yılından sonra ilk kez faiz artırımına giderek politika faizini yüzde 2,40 seviyesine, Eylül 2026'da yaptığı ilave artışla yüzde 2,65 seviyesine yükseltmiştir. BoJ, normalleşme sürecini sürdürmüş ve politika faizini Haziran 2026'da yüzde 1,0'e, Eylül 2026'da ise son otuz bir yılın en yüksek seviyesi olan yüzde 1,25'e yükseltmiştir. Çin, bu dönemde zayıf iç talep koşulları nedeniyle destekleyici para politikası duruşunu korumuş ve faiz oranını yüzde 3,0 seviyesinde sabit tutmuştur.

Enerji kaynaklı enflasyonist baskılar, merkez bankalarının sıkılaştırma yönündeki adımları ve maliye politikasının sürdürülebilirliğine ilişkin kaygılar, 2026 yılında küresel tahvil piyasalarında getirilerin belirgin şekilde yükselmesine neden olmuştur. Kısa vadeli faiz beklentilerinin yükselmesi gelişmiş ekonomilerde gösterge tahvil getirilerini son yıllarda görülmemiş seviyelere taşıırken gelişmekte olan ülkelerin borçlanma maliyetlerini de artırmıştır. Bu dönemde özellikle Asya'da döviz kurlarında yüksek oynaklık görülmüş ve bazı ülkelerde otoriteler piyasaya müdahale etmiştir. Yükselen faizlerin getiri sağlamayan varlıkları elde tutmanın maliyetini artırmasıyla yatırımcılar altın gibi varlıklardan faiz getirili likit varlıklara yönelirken teknoloji hisselerindeki güçlü değerlemeler küresel finansal koşulların tarihsel ölçütlere göre destekleyici kalmasını sağlamıştır.

Şekil 8: Gelişmiş Ülke Faiz Oranları



Kaynak: Bloomberg

B. Küresel Riskler

Önümüzdeki dönemde ABD/İsrail-İran Savaşı'nın uzaması ya da tırmanması ile ticaret gerilimlerinin yeniden alevlenme olasılığı küresel ekonomik görünüm üzerindeki aşağı yönlü riskleri canlı tutmaktadır.

ABD ekonomisinde büyüme, güçlü özel tüketim ve teknoloji yatırımlarının desteğiyle dirençli seyrini korurken Avro Bölgesi'nde yüksek enerji fiyatları ve zayıf tüketici güveni büyümeyi sınırlamakta olup Bölge'nin lokomotif ekonomisi Almanya'da ise kademeli bir toparlanma beklenmektedir. Çin ekonomisi yüksek petrol fiyatları, uzun süren belirsizlik ve gayrimenkul sektöründeki sorunlar nedeniyle yavaşlamaktadır. Japonya'da maliye politikası yüksek enerji fiyatlarının etkisini kısmen sınırlasa da büyüme üzerindeki aşağı yönlü baskı sürmektedir.

Bu tablo, küresel büyümenin dayanıklılığını korumakla birlikte tarihî ortalamaların altında kalacağına ve ülkeler arasındaki ayrışmanın derinleşeceğine işaret etmektedir. Enflasyonun beklenenden daha kalıcı olması ve para politikalarının öngörülenden daha uzun süre sıkı kalması; finansal koşullar ve küresel risk iştahı üzerinde belirleyici olmaktadır.

Yapay zekâ yatırımlarından beklenen kârlılık ve verimlilik kazanımlarının yeniden değerlendirilmesi teknoloji yatırımlarında sert bir yavaşlamaya, hisse senedi piyasalarında düzeltmeye ve finansal koşulların sıkılaşmasına yol açabilecektir.

Gelişmekte olan ülkelerde ise olası bir piyasa stresi risk primlerinin genişlemesi, döviz kurları üzerindeki baskılar ve sıkılaştıran iç finansman koşulları yoluyla politika alanını daraltabilecektir.

Maliye politikası alanında, yüksek kamu borcu, artan uzun vadeli borçlanma maliyetleri veyeniden finansman ihtiyaçlarının büyüklüğü sürdürülebilirlik endişelerini güçlendirmektedir. IMF tahminlerine göre kamu borcunun 2025-2031 döneminde gelişmiş ekonomilerde millî gelirin yüzde 108'inden yüzde 115'ine, gelişmekte olan ekonomilerde ise yüzde 74'ünden yüzde 84'üne yükselmesi beklenmektedir.

İklim değişikliğine bağlı riskler ise küresel ekonomi açısından önemli bir kırılganlık kaynağı olmayı sürdürmektedir. Sel, uzun süreli kuraklık ve süregelen El Niño koşullarıyla şiddetlenen su stresi gibi aşırı hava olayları, emtia piyasalarını olumsuz etkileme ve yüksek gübre fiyatlarının etkisini ağırlaştırma potansiyeli taşımaktadır. Geçmiş deneyimler, El Niño olaylarının gıda ve emtia fiyatları üzerinde yukarı yönlü baskı oluştururken ekonomik aktiviteyi zayıflatabildiğini göstermektedir. Bu etkiler, gıdanın tüketim sepetinde yüksek paya sahip olduğu düşük gelirli ülkelerde daha belirgin hissedilmektedir. Güney Yarım Küre'deki ekim sezonu öncesinde yüksek seyreden gübre fiyatlarının girdi kullanımını azaltarak 2027 yılında tahıl arzını daraltma riski de bulunmaktadır.

Bu gelişmeler ışığında, küresel ölçekte risklerin olumsuz etkilerini sınırlamak için eş güdümlü politika adımlarının uluslararası düzeyde güçlendirilmesi önem taşımaktadır. Açık, şeffaf ve öngörülebilir ticaret kuralları, güvenilir orta vadeli mali uyum planlarıyla mali alanın yeniden oluşturulması ve para politikasının fiyat istikrarına odaklanması, küresel finansal istikrarın desteklenmesine katkı sağlayacaktır. Ayrıca enerji güvenliğinin güçlendirilmesi, yapay zekâya hazırlığın artırılması ve yapısal reformlar yoluyla verimlilik artışlarının teşvik edilmesi, uzun vadede arz kapasitesini güçlendirerek küresel ekonomik kırılganlıkların azaltılmasına destek olabilecektir.

II. BÜYÜME

II. BÜYÜME

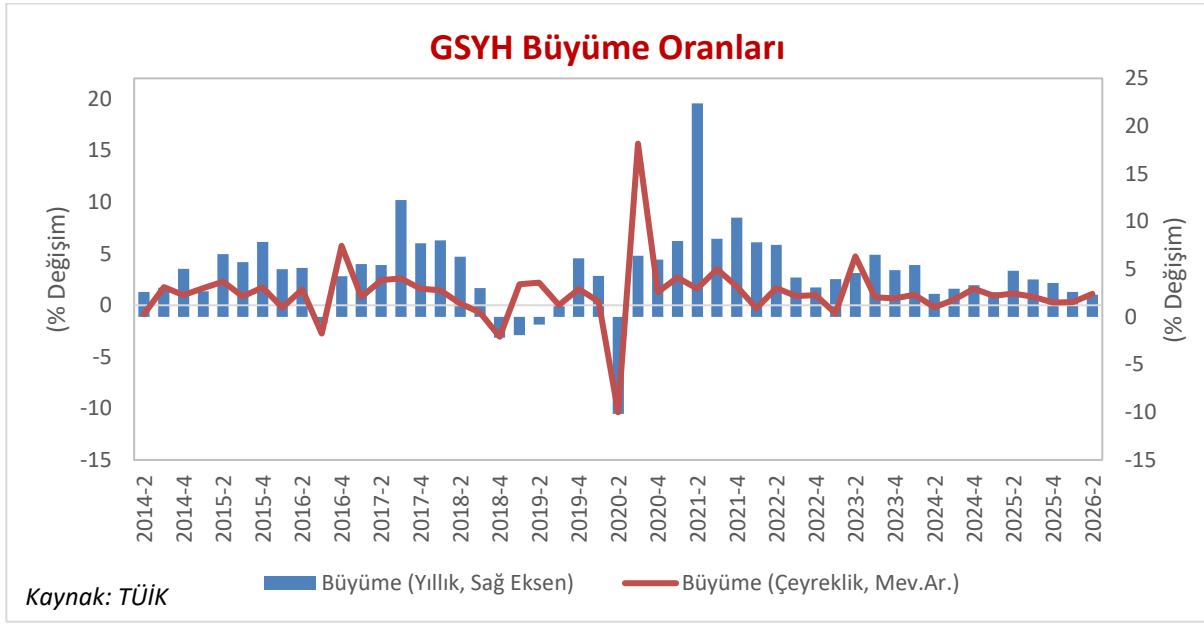
2025 yılında küresel ticarete güçlenen yeni nesil korumacılık eğilimleri, ticaret politikalarına ilişkin belirsizlikler ile jeoekonomik ve jeopolitik gerilimlerin ticaret ve yatırım kararları üzerindeki baskısına karşın Türkiye ekonomisi dayanıklı görünümünü sürdürmüş ve yılı yüzde 3,7 oranında büyümeyle tamamlamıştır. Bu dönemde, 2023 yılındaki deprem felaketinin ardından yürütülen yeniden imar ve inşaa faaliyetlerinin desteğiyle inşaat yatırımları yüksek seyrini korumuş, makine ve teçhizat yatırımlarında kaydedilen toparlanmayla birlikte sabit sermaye yatırımları, sıkı finansal koşullara rağmen özel tüketimden daha hızlı artış göstermiştir. Fiyat istikrarını önceleyen sıkı para ve maliye politikası duruşu altında, yatırımların büyümeye katkısının güçlendiği dengeli büyüme kompozisyonu korunmuştur.

2026 yılının ilk yarısında ise Körfez Bölgesi'ndeki jeopolitik gerilimin küresel ticaret ve emtia piyasaları üzerinden oluşturduğu olumsuz etkiler dış talebi belirgin şekilde zayıflatmıştır. Bu dönemde yurt içi talep büyümeye güçlü destek sunarken ihracattaki gerilemenin etkisiyle net mal ve hizmet ihracatı büyümeyi sınırlamıştır. Türkiye ekonomisi yılın ilk çeyreğinde yüzde 2,6 ve ikinci çeyreğinde yüzde 2,3 olmak üzere ilk yarıda yüzde 2,5 oranında büyümüştür. Sıkı finansal koşullar altında yatırım harcamalarının ılımlı seyrettiği bu dönemde dezenflasyon süreciyle uyumlu büyüme kompozisyonu korunmuştur. Orta Vadeli Program (2027-2029) çerçevesinde, net dış talebin büyüme üzerindeki sınırlayıcı etkisinin hafiflemesiyle 2026 yılının tamamında büyümenin yüzde 3,3 oranında gerçekleşmesi, 2027 yılında ise ekonominin yüzde 4,2 oranında büyüme kaydetmesi öngörülmektedir.

A. Harcamalar Yönüyle Gayrisafi Yurt İçi Hasıla

2026 yılının ilk yarısında Türkiye ekonomisi yüzde 2,5 oranında büyümüştür. Bu dönemde toplam tüketim büyüme 2,9 puan katkı sağlamıştır. Söz konusu katkının 3,0 puanı özel tüketim artışından kaynaklanırken kamu tüketimi 0,1 puanlık negatif etkide bulunmuştur.

Şekil 1: GSYH Büyüme Oranları

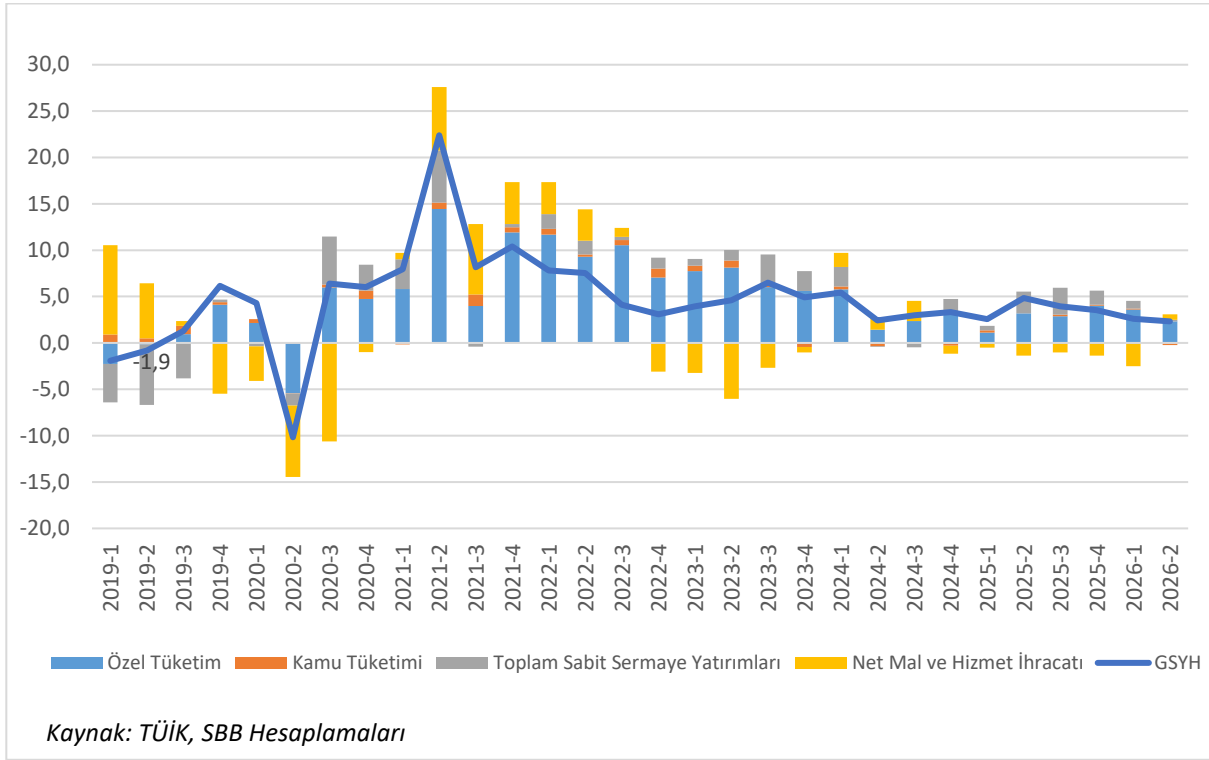


Özel tüketim ilk çeyrekte yıllık bazda yüzde 5,1 oranında artarken ikinci çeyrekte yüzde 3,5 oranında artış kaydetmiştir. Kamu tüketimi ise yıllık bazda ilk çeyrekte yüzde 0,8 oranında artarken ikinci çeyrekte yüzde 1,8 oranında azalmıştır. İlk çeyrek büyümesine 0,1 puan katkı veren kamu tüketimi, ikinci çeyrek büyümesine 0,2 puanlık negatif etkide bulunmuştur.

2026 yılının ilk yarısında sabit sermaye yatırımları, sıkı finansal koşulların ve jeopolitik belirsizliklerin etkisiyle ılımlı bir seyir izlemiştir. Toplam sabit sermaye yatırımları içinde yaklaşık yüzde 48'lik paya sahip olan inşaat yatırımları, ilk çeyrekte yıllık bazda yüzde 3,3 oranında artarken ikinci çeyrekte yüzde 0,9 oranında sınırlı bir gerileme kaydetmiştir. Yatırımlar içindeki payı yaklaşık yüzde 41 düzeyinde bulunan makine-teçhizat yatırımları ise ilk çeyrekte yüzde 3,0, ikinci çeyrekte yüzde 1,6 oranında artarak yatırım harcamalarını destekleyen başlıca unsur olmuştur. Bu gelişmeler sonucunda sabit sermaye yatırımları, yılın ilk çeyreğinde yüzde 3,1, ikinci çeyreğinde ise yüzde 0,6 oranında artış göstermiştir. Yılın ilk yarısında yüzde 1,8 oranında artan sabit sermaye yatırımlarının ekonomik büyümeye katkısı 0,5 puan olarak gerçekleşmiştir.

Net mal ve hizmet ihracatı, 2026 yılının ilk çeyreğinde büyümeye negatif 2,5 puan etki ederken ikinci çeyrekte büyümeye 0,6 puan katkı sağlamıştır. Böylece yılın ilk yarısında, net mal ve hizmet ihracatı büyümeye 0,9 puanlık negatif etkide bulunmuştur.

Şekil 2: GSYH Büyümesine Katkılar (Harcamalar Yönüyle, Puan)



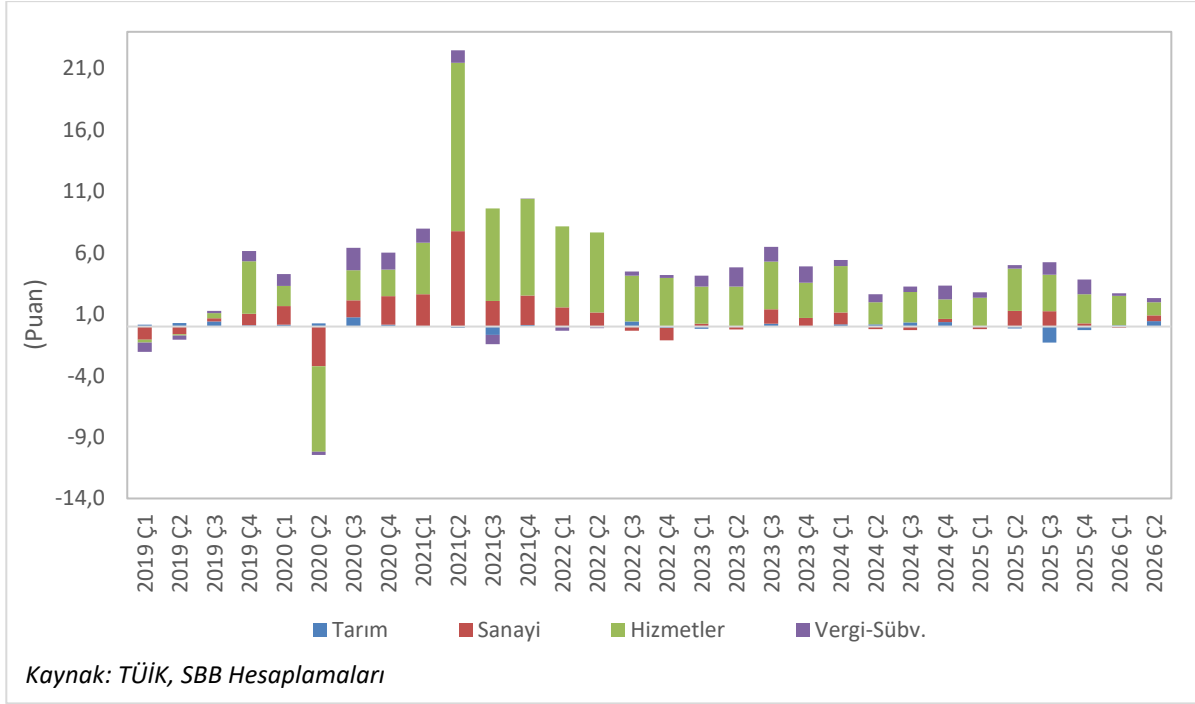
B. Üretim Sektörleri Yönüyle GSYH

Üretim yönüyle GSYH içinde en yüksek paya sahip olan inşaat dâhil hizmetler sektörü, 2026 yılının ilk yarısında yüzde 2,5 oranında büyümüştür. İlk çeyrekte bilgi ve iletişim faaliyetleri ile ticaret, ulaştırma ve konaklama faaliyetlerinde katma değer artışı sırasıyla yüzde 9,0 ve yüzde 3,5 oranında gerçekleşmiştir. Böylelikle hizmetler sektörü ilk çeyrekte yüzde 3,5 oranında büyüme kaydetmiştir. İkinci çeyrekte ise hizmetler sektöründeki büyüme yüzde 1,6'ya gerilemiştir. Jeopolitik gelişmelerin faaliyet koşulları üzerinde oluşturduğu baskıların yanı sıra inşaat sektöründeki daralma da bu dönemde hizmetler sektörünün büyümesini sınırlamıştır. İlk çeyrekte yüzde 3,2 oranında büyüyen inşaat sektörü, ikinci çeyrekte yüzde 1,9 oranında daralmış ve yılın ilk yarısında yüzde 0,5 oranında sınırlı büyüme kaydetmiştir. Böylece inşaat sektörünün 2023 yılından bu yana hizmetler sektörü büyümesine sağladığı destek zayıflamıştır. Sonuç olarak, hizmetler sektörü GSYH büyümesine ilk çeyrekte 2,4 puan, ikinci çeyrekte ise 1,1 puan katkıda bulunmuştur.

Ekonomik aktivitenin yaklaşık beşte birini oluşturan sanayi sektörü 2026 yılının ilk yarısında yüzde 0,9 oranında sınırlı büyüme kaydetmiştir. Sanayi sektörü katma değeri, ilk çeyrekte yüzde 0,5 oranında daralarak GSYH büyümesini 0,1 puan aşağı çekmiştir. İkinci çeyrekte ise yüzde 2,4 oranında büyüyen sektör, GSYH büyümesine 0,5 puan katkı sağlamıştır.

Tarım sektörü katma değeri, 2026 yılının ilk yarısında yüzde 10,0 oranında güçlü bir artış kaydetmiştir. İlk çeyrekte yüzde 4,8 ve ikinci çeyrekte ise yüzde 13,3 oranında büyüyen sektörün GSYH büyümesine katkısı sırasıyla 0,1 puan ve 0,5 puan olmuştur.

Şekil 3: GSYH Büyümesine Katkılar (Üretim Sektörleri Yönüyle)



2025 yılının ilk yarısında, inşaat dâhil hizmetler sektörü millî gelir büyümesinin temel sürükleyicisi olurken sanayi sektörü, küresel ticarete korumacı eğilimlerin baskısına rağmen, büyümeye 0,6 puan katkıda bulunmuştur. 2025 yılının ikinci yarısında ise küresel belirsizliklerin sürdüğü bir ortamda hizmetler sektöründeki büyüme hafif ivme kaybederken sanayi sektöründeki büyüme hız kazanmıştır. 2026 yılının ilk yarısına gelindiğinde, ABD/İsrail-İran Savaşı'nın faaliyet koşulları üzerinde oluşturduğu baskılara karşın hizmetler sektörü, büyüme hızı yavaşlamakla birlikte millî gelir büyümesinin temel sürükleyicisi olmaya devam etmiştir. İnşaat sektöründe büyümenin belirgin biçimde yavaşlamasıyla sektörün hizmetler sektörü büyümesine sağladığı destek azalmıştır. Diğer taraftan, sanayi sektörü 2026 yılının ilk çeyreğindeki daralmanın ardından ikinci çeyrekte yeniden büyüyerek yılın ilk yarısında sınırlı da olsa pozitif seyrini korumuştur. Böylelikle Türkiye ekonomisi, küresel belirsizlik ve çatışma ortamına rağmen büyümesini sürdürmüştür.

2026 yılının ikinci yarısında iç talebin ölçülü seyrini koruması beklenmektedir. Ayrıca, jeopolitik gelişmelerin dış talep koşullarında oluşturduğu belirsizliklere rağmen küresel ticaret ve emtia piyasalarında kademeli normalleşme sağlanacağı varsayımı altında, net ihracatın büyüme üzerindeki sınırlayıcı etkisinin hafifleyeceği öngörülmektedir.

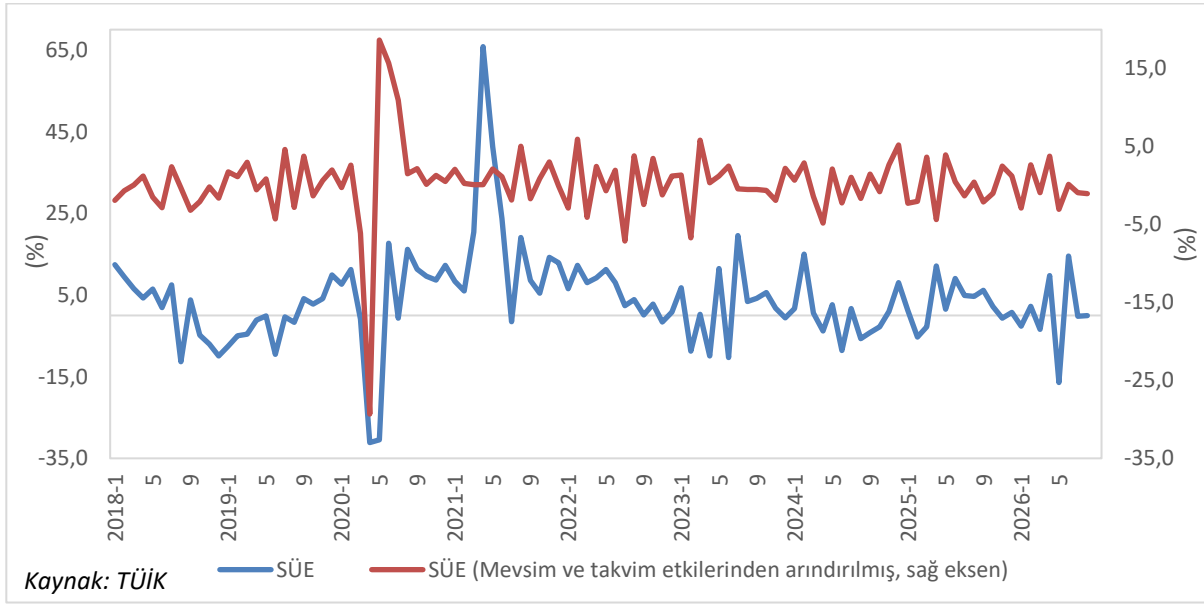
C. Ekonomik Aktiviteye İlişkin Temel Göstergeler

Öncü göstergeler, 2026 yılının ikinci yarısında ekonomik aktivitenin dengeli bir seyir izleyeceğine işaret etmektedir. Para politikasındaki kararlı duruşun ve maliye politikasının dezenflasyon sürecine verdiği desteğin sürdüğü bu dönemde iç talebin ölçülü bir patikada ilerleyeceği, kamu tüketim harcamalarının büyümeye katkısının ise sınırlı düzeyde kalacağı öngörülmektedir. Yatırım harcamalarında, kamu yatırımlarının özel sektör yatırımlarını tamamlayıcı rolünün de etkisiyle ilk yarıdaki ılımlı seyrin ardından bir miktar toparlanma beklenmektedir. Dış talep tarafında, Körfez Bölgesi kaynaklı jeopolitik belirsizliklerin ve küresel ticarete güçlenen korumacılık eğilimlerinin ihracat üzerindeki baskısını sürdüreceği değerlendirilmektedir. Üretim yönünden değerlendirildiğinde, hizmetler sektöründe ilk yarıya göre toparlanma kaydedileceği ve sanayi sektöründeki ivmenin korunacağı beklenmektedir. Bu görünüm, yaşanan küresel belirsizlik ortamına rağmen dengeli büyüme patikasının süreceğine ve yılın geri kalanında ilk yarıya kıyasla daha yüksek büyüme oranlarının kaydedileceğine işaret etmektedir.

1. Arz Yönlü Göstergeler

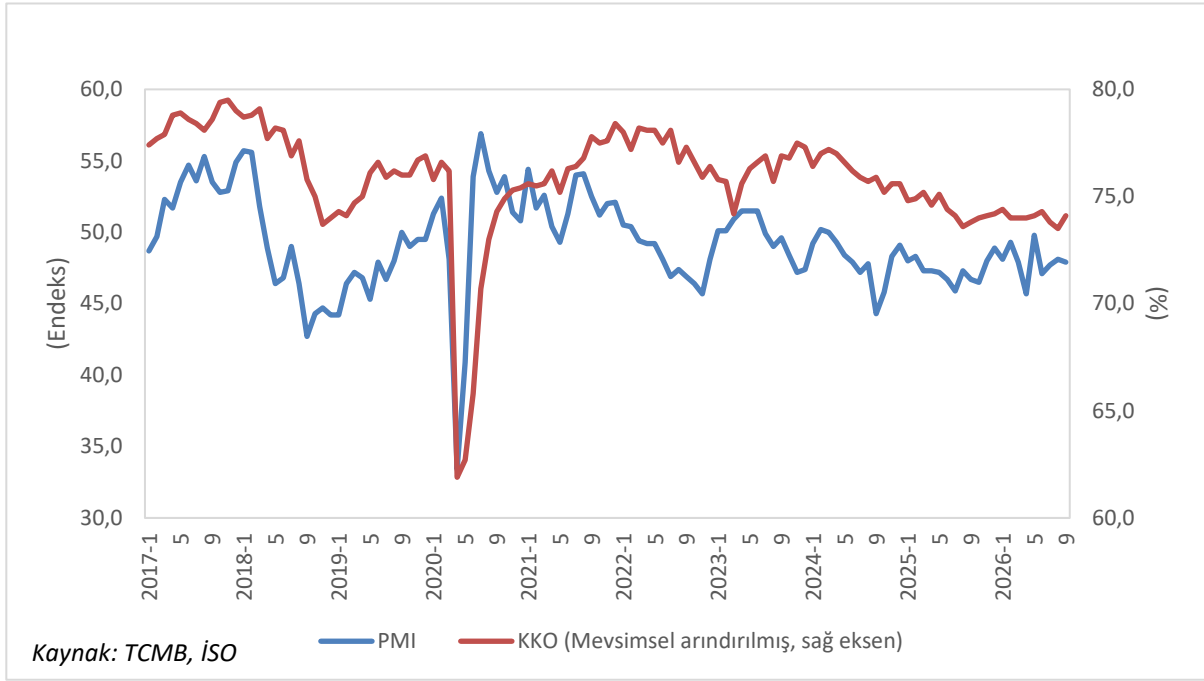
2025 yılında küresel ticarete artan korumacı eğilimler ve belirsizliklere rağmen sanayi sektörü büyümeyi sürdürmüştür. 2026 yılının ilk yarısında ise bölgesel çatışmaların faaliyet koşulları üzerinde oluşturduğu baskılar altında sanayi sektöründeki büyüme sınırlı kalmıştır. Temmuz ayında arındırılmamış Sanayi Üretim Endeksi ile takvim etkisinden arındırılmış endeks yıllık bazda yüzde 0,2 oranında gerilemiştir. Mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış endeks ise bir önceki aya göre yüzde 0,9 oranında azalmıştır. Ağustos ayı endeksi arındırılmamış seride yıllık bazda değişmezken takvim etkilerinden arındırılmış seride ise yıllık yüzde 1,9 oranında azalış kaydetmiştir. Mevsim ve takvim etkisinden arındırılmış endeks ise bir önceki aya göre yüzde 1,0 oranında azalmıştır. Diğer taraftan, yılın üçüncü çeyreğine ilişkin Reel Kesim Güven Endeksi, Kapasite Kullanım Oranı (KKO) ve Satın Alma Yöneticileri Endeksi (PMI) gibi verilerdeki görünüm, 2026 yılının ikinci yarısında sanayi üretiminin mevcut seyrini sürdüreceğine işaret etmektedir.

Şekil 4: Sanayi Üretim Endeksi

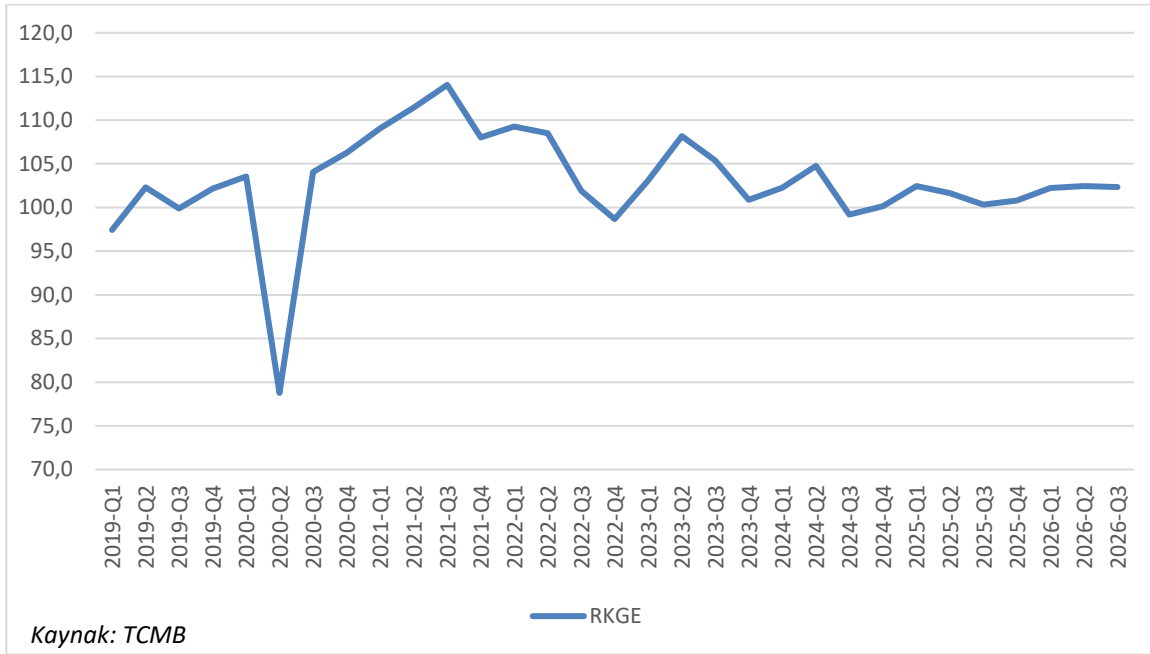


İmalat sanayii kapasite kullanım oranı, 2026 yılı Ağustos ve Eylül aylarında 2025 yılı ortalamasının altında seyretmiştir. Eylül ayında KKO, bir önceki yılın aynı ayına göre 0,2 puan artarak yüzde 74,2 olarak gerçekleşmiştir. Mevsimsel etkilerden arındırılmış KKO ise bir önceki aya göre 0,6 puan artarak yüzde 74,1'e yükselmiştir. Üçüncü çeyrek ortalamasında KKO, bir önceki yılın aynı dönemine göre değişmeyerek yüzde 73,9 seviyesinde gerçekleşmiştir. Temmuz ayında 47,7 seviyesinde olan PMI, Ağustos ayında 48,1'e yükselmiş, Eylül ayında ise 47,9'a gerilemiştir. Endeksin üçüncü çeyrek boyunca 50 eşik değerinin altında kalması, imalat sanayii faaliyet koşullarındaki zayıf seyrin sürdüğüne işaret etmektedir.

Şekil 5: Kapasite Kullanım Oranı ve PMI



Şekil 6: RKGE

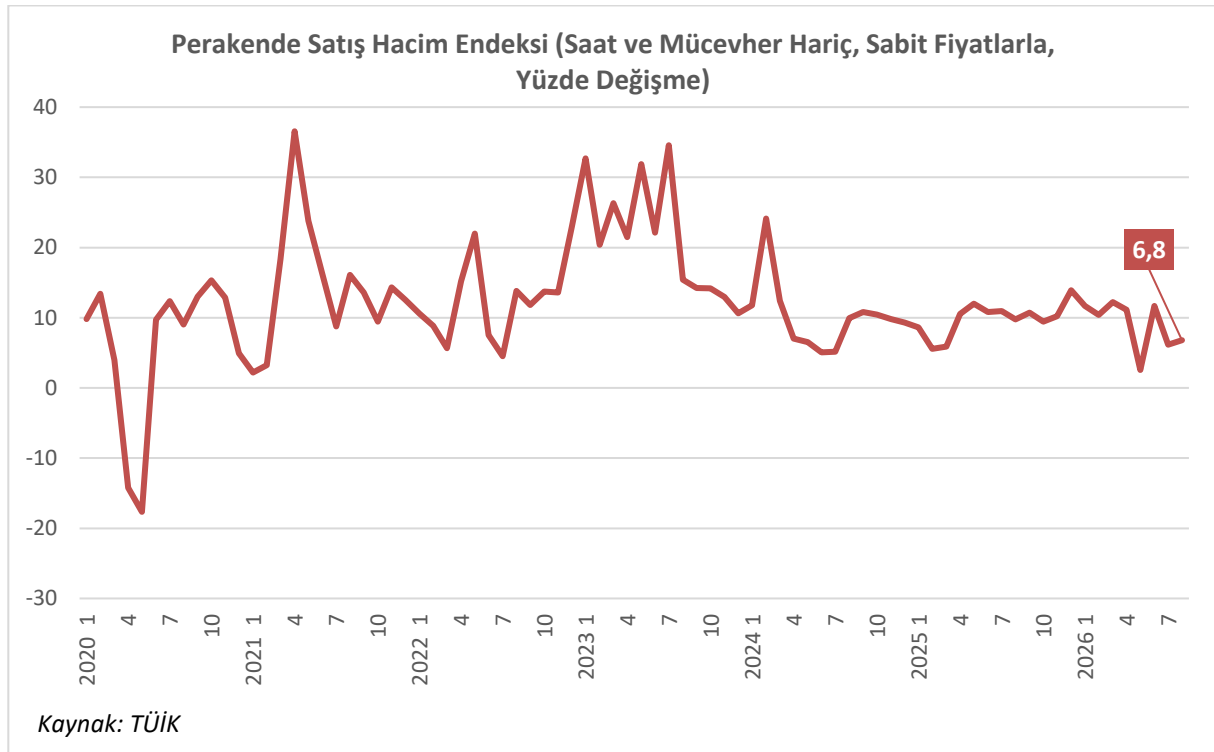


Reel kesim güven endeksi (RKGE), 2026 yılı üçüncü çeyrekte, önceki yılın aynı dönemine göre yüzde 2,0 artarak 102,3 seviyesine yükselmiştir. Mevsimsellikten arındırılmış endeks ise üçüncü çeyrekte bir önceki çeyreğe göre yüzde 1,5 oranında artarak 102,0 seviyesinde gerçekleşmiştir.

2. Talep Yönlü Göstergeler

2026 yılının ilk yarısında yurt içi talep, büyümeyi desteklemiştir. Yılın ikinci yarısında ise yurt içi talebin büyümeye katkısını sürdüreceği beklenirken sıkı politika duruşu çerçevesinde ölçülü bir seyir izlemesi öngörülmektedir. Yılın ilk yarısında otomotiv sektöründe toplam pazar bir önceki yılın aynı dönemine göre yüzde 8,2, beyaz eşya satışları ise yüzde 7,3 oranında gerilemiştir. Buna karşılık saat ve mücevher hariç perakende satış hacmi yüzde 9,8 oranında artmıştır. Perakende Satış Hacim Endeksi, saat ve mücevherat hariç, Temmuz ve Ağustos aylarında bir önceki yılın aynı ayına göre sırasıyla yüzde 6,2 ve yüzde 6,8 oranında artarak iç talepteki canlılığın kısmen devamına işaret etmiştir.

Şekil 7: Perakende Satış Hacim Endeksi

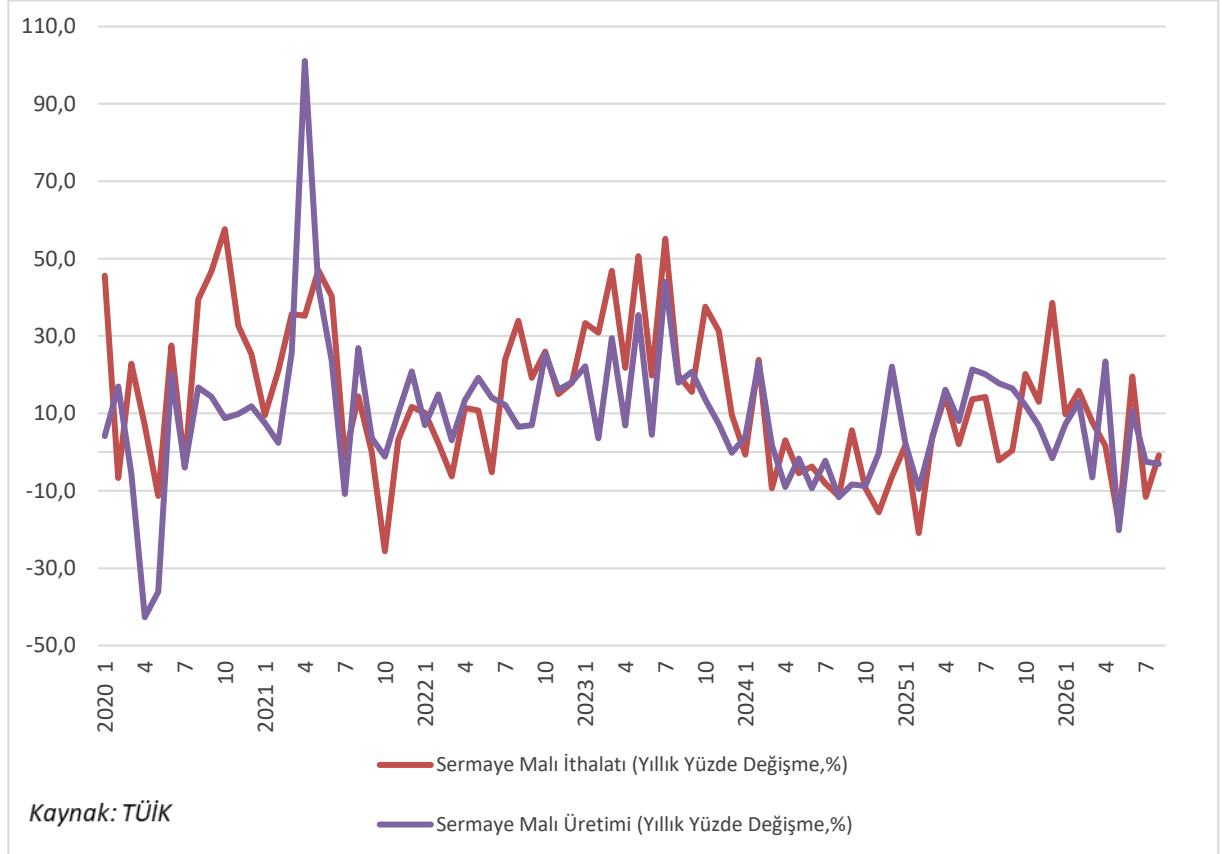


3. Yatırım Göstergeleri

2026 yılı ilk yarısında toplam sabit sermaye yatırımları yüzde 1,8 oranında artarak ekonomik büyümeye 0,5 puan katkı sağlamıştır. Bu katkının yılın ikinci yarısında da devam edeceği beklenmektedir. Sermaye malı ithalatı Temmuz ayında yüzde 11,5, Ağustos ayında ise yüzde 0,8 oranında azalmıştır. Sermaye malı üretimi ise Temmuz ayında yüzde 2,4 oranında daralmış olup Ağustos ayında da yüzde 3,1 oranında azalış kaydedilmiştir.

2026 yılının ikinci çeyreğinde konut satışları bir önceki yılın aynı dönemine göre yüzde 5,7 oranında gerilemiştir. Bu gelişmede, finansal koşullardaki sıkılaşmayla birlikte Mart ayından itibaren yeniden yükselişe geçen konut kredisi faiz oranları ile yüksek baz etkisi belirleyici olmuştur. Konut fiyatlarının reel bazda gerilemeye devam etmesi ise talep üzerindeki baskıyı kısmen sınırlamıştır.

Şekil 8: Yatırım Göstergeleri



III. İŞGÜCÜ PİYASASI

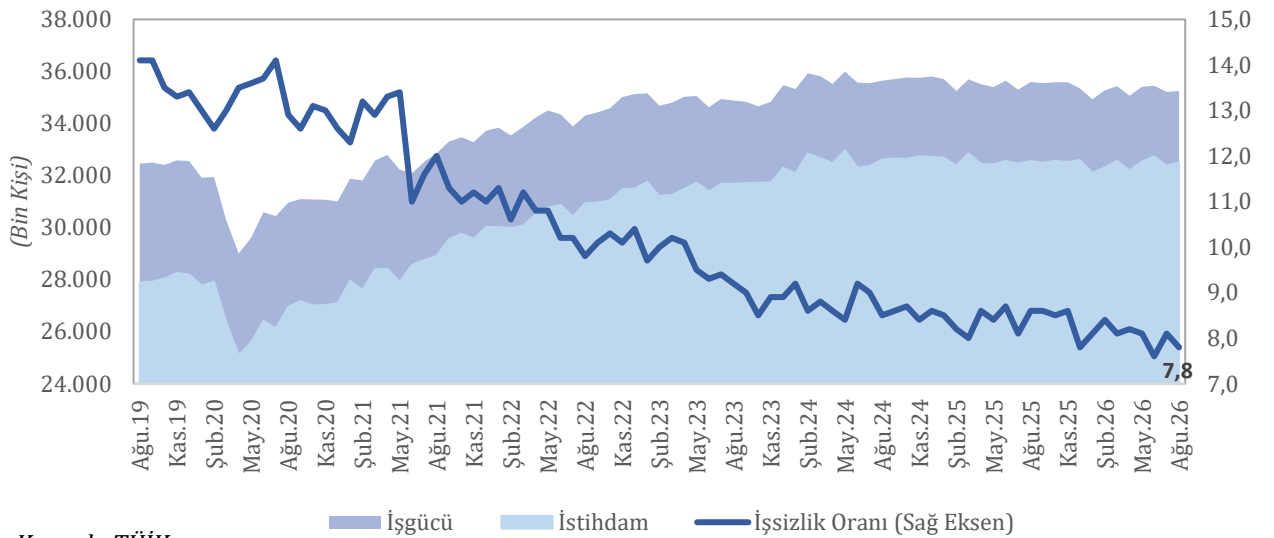
III. İŞGÜCÜ PİYASASI

Küresel ölçekte belirsizliklerin ve sıkı finansal koşulların etkilerinin belirginleştiği 2025 yılında, işgücü piyasası dayanıklılığını korumuş ve istihdam oranı bir önceki yıla göre 0,5 puan ile sınırlı bir azalış göstererek yüzde 49,0 olarak gerçekleşmiştir. Enflasyonla mücadele süreci devam ederken 2026 yılının ikinci çeyreğinde mevsimsel etkilerden arındırılmış (MEA) istihdam oranı bir önceki çeyreğe göre 0,1 puan artarken işsizlik oranı 0,3 puan gerileyerek tek haneli seviyesini korumuş ve yüzde 7,9 olarak gerçekleşmiştir. Aynı dönemde, toplam istihdam 155 bin kişi artmıştır. MEA verilere göre 2026 yılı Ağustos ayında istihdam oranı yüzde 48,4, işgücüne katılım oranı yüzde 52,5 ve işsizlik oranı yüzde 7,8 olarak gerçekleşmiştir. Mevsim etkilerinden arındırılmamış verilere göre ise Ağustos ayında işgücüne katılım oranı yüzde 53,8, istihdam oranı yüzde 49,6 olurken işsizlik oranı aynı dönemde yüzde 7,7 olmuştur. Yılın geri kalanında istihdamın ılımlı bir şekilde artması ve 2026 yılı genelinde işsizlik oranının yüzde 8,1 olarak gerçekleşmesi beklenmektedir.

A. İşgücü Göstergeleri

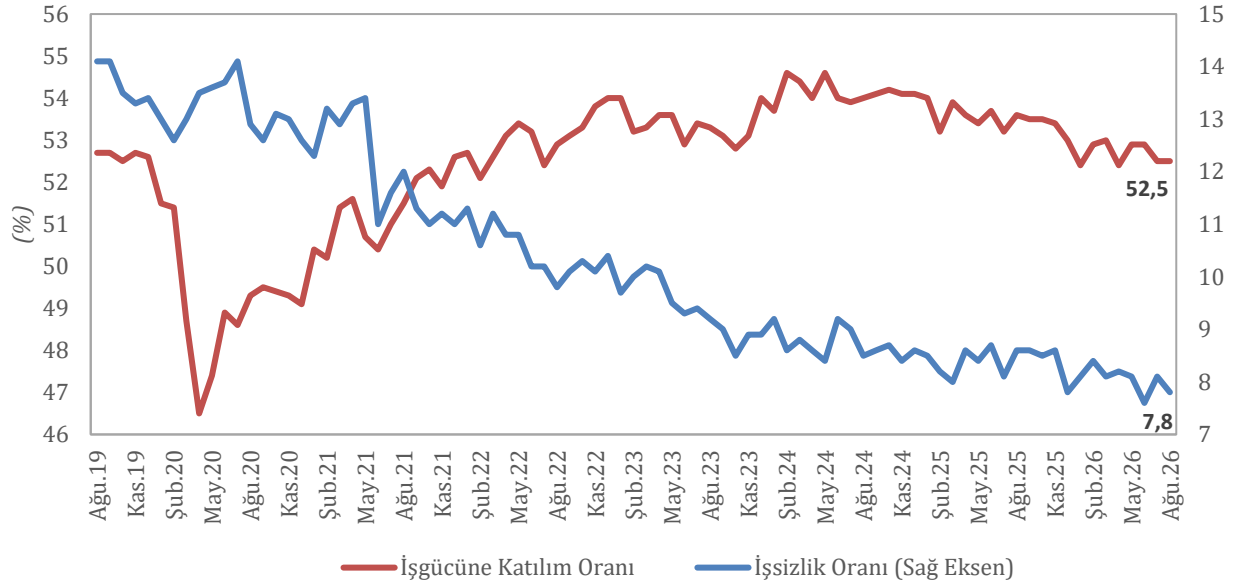
2025 yılı genelinde istihdam; hizmetler ve inşaat sektörlerinde sırasıyla 318 bin ve 62 bin kişi artarken sanayi ve tarım sektörlerinde sırasıyla 168 bin ve 267 bin kişi azalmıştır. 2026 yılının ilk yarısında da hizmetler sektörü istihdamındaki artış, toplam istihdamdaki değişimde dengeleyici olmuştur. 2026 yılının ilk yarısında MEA toplam istihdam 77 bin kişi azalırken hizmetler sektöründe istihdam 106 bin kişi artmıştır. Bu dönemde sanayi, inşaat ve tarım sektörlerinde ise istihdam sırasıyla 141 bin, 11 bin ve 31 bin kişi azalmıştır. 2026 yılı Ağustos ayında toplam istihdam 32 milyon 507 bin kişi olarak gerçekleşmiştir.

Şekil 1: İşgücü Piyasasında Temel Göstergeler (MEA)



Mevsim etkilerinden arındırılmış işsizlik oranı tek haneli seyrini sürdürmüş ve 2026 yılının Ağustos ayında yüzde 7,8 olarak gerçekleşmiştir. İşgücüne katılım oranı önceki aya göre değişmeyerek yüzde 52,5 düzeyinde kalırken bu dönemde istihdamda yaşanan 136 bin kişilik artış neticesinde işsizlik oranı 0,3 puan azalış göstermiştir.

Şekil 2: İşsizlik ve İşgücüne Katılım Oranı (MEA)



Kaynak: TÜİK

Tablo 1: İşgücü Göstergeleri

	Ağustos 2025	Ağustos 2026	Yıllık Fark
Çalışma Çağı Nüfusu (Bin Kişi)	66.458	67.104	646
İşgücü (Bin Kişi)	36.526	36.083	-443
İşgücüne Katılım Oranı (%)	55,0	53,8	-1,2*
Toplam İstihdam (Bin Kişi)	33.420	33.301	-119
İstihdam Oranı (%)	50,3	49,6	-0,7*
İşsiz Sayısı (Bin Kişi)	3.106	2.782	-324
İşsizlik Oranı (%)	8,5	7,7	-0,8*
Genç İşsizlik Oranı (%)	16,4	13,5	-2,9*

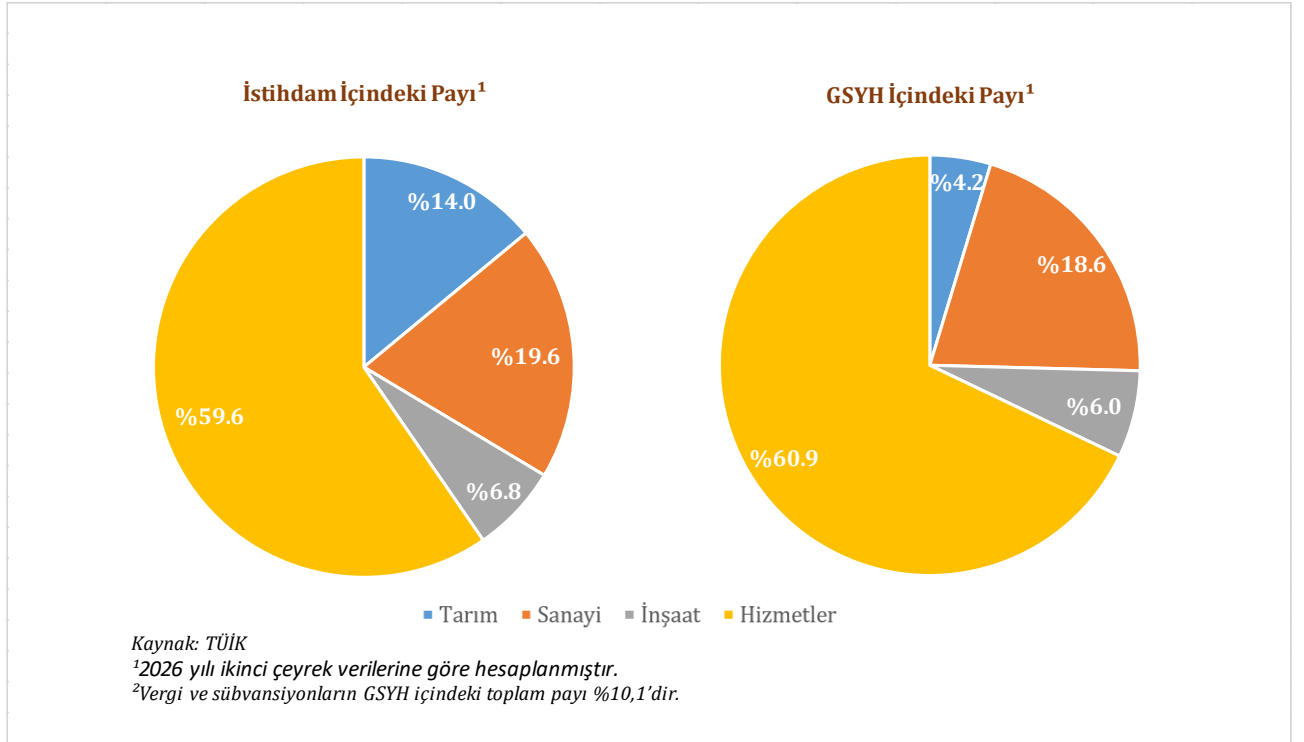
Kaynak: TÜİK, *: fark (puan)

B. İşgücü Piyasasında Yapısal Göstergeler

1.Sektörlere Göre İşgücü Göstergeleri

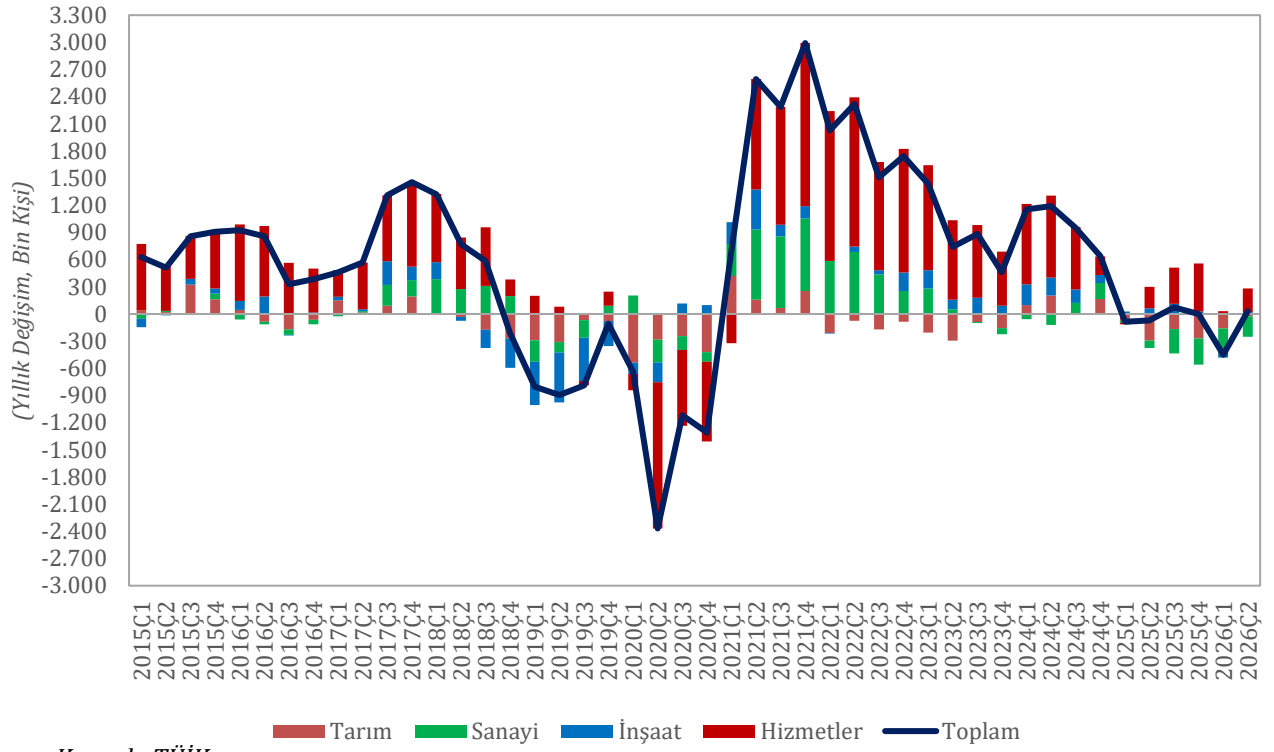
2026 yılının ikinci çeyreği itibarıyla, GSYH içinde yüzde 60,9 payla ilk sırada yer alan hizmetler sektörü, işgücü piyasasında da benzer bir ağırlığa sahip olup toplam istihdam içindeki payı yüzde 59,6 olmuştur. Bu dönemde hizmetler sektöründe istihdam edilenlerin sayısı 19,5 milyon kişiye ulaşmış ve sektör istihdamı bir önceki yılın aynı dönemine göre 265 bin kişi artmıştır.

Şekil 3: Sektörlerin Payı



GSYH ve istihdam içinde ikinci büyük paya sahip olan sanayi sektöründe istihdam son dönemde azalış göstermiştir. 2026 yılının ikinci çeyreğinde sanayi istihdamı yıllık 226 bin kişi azalışla 6,4 milyon kişi olmuştur. Aynı dönemde inşaat sektöründe istihdam 19 bin kişi artarak 2,2 milyon kişi olurken tarım sektöründe 25 bin kişi azalarak 4,6 milyon kişi olmuştur.

Şekil 4: Sektörel İstihdam Değişimi



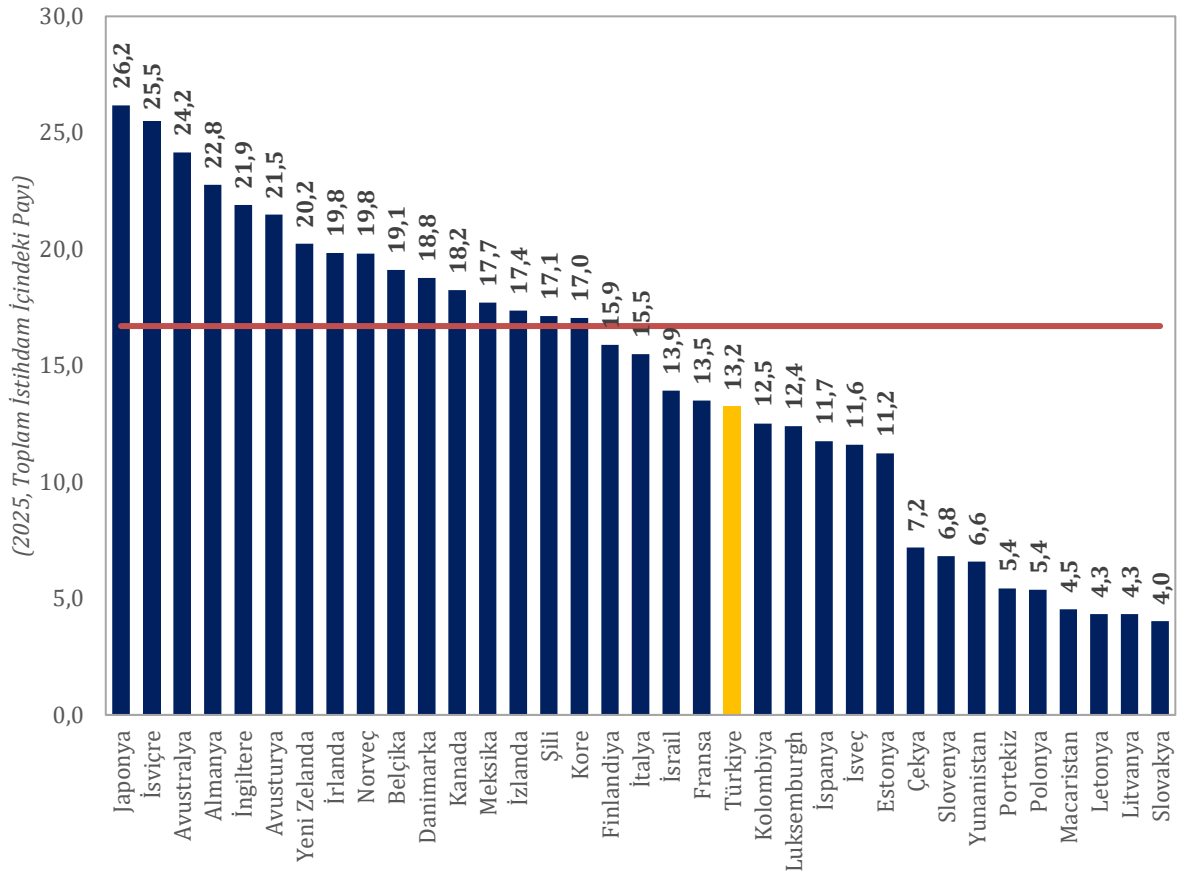
Sanayi ve hizmet sektörlerine ilişkin öncü göstergeler hareketli bir görünüm sergilemektedir. Sanayi Üretim Endeksi Haziran ayında artarken Temmuz'da gerilemiştir. İmalat Satın Alma Yöneticileri Endeksi (PMI) Temmuz ve Ağustos aylarında yükselmiş ancak eşik değerinin altında seyretmeye devam etmiştir. Perakende Satış Hacim Endeksi Mayıs ayından itibaren üç aydır artış göstermiştir. Söz konusu göstergelerdeki gelişmeler, istihdam artışlarının kısa vadede ılımlı şekilde devam edeceğine işaret etmektedir.

Mevsim etkilerinden arındırılmış verilere göre 2026 yılı ikinci çeyreğinde toplam istihdam 155 bin kişi artış göstermiştir. Yılın ikinci çeyreğinde istihdam, sanayi sektöründe 121 bin kişi azalırken hizmetler, tarım ve inşaat sektörlerinde sırasıyla 240 bin, 10 bin ve 25 bin kişi artmıştır.

2. İşgücü Piyasasında Esneklik

Kısmi zamanlı çalışmaya yönelik düzenlemeler, bireylerin işgücüne katılımını artıran önemli bir unsurdur. 2025 yılında kısmi zamanlı çalışanların istihdam içindeki payı Türkiye’de yüzde 13,2 ile OECD ortalaması olan yüzde 16,7’nin altında kaydedilmiştir. Söz konusu çalışma biçimi, özellikle kadınların olmak üzere bireylerin işgücüne katılımını desteklemenin yanı sıra, çalışanların iş ve aile yaşamı dengesini sağlamalarına da yardımcı olabilmektedir.

Şekil 5: Kısmi Zamanlı Çalışan Oranı (15+)



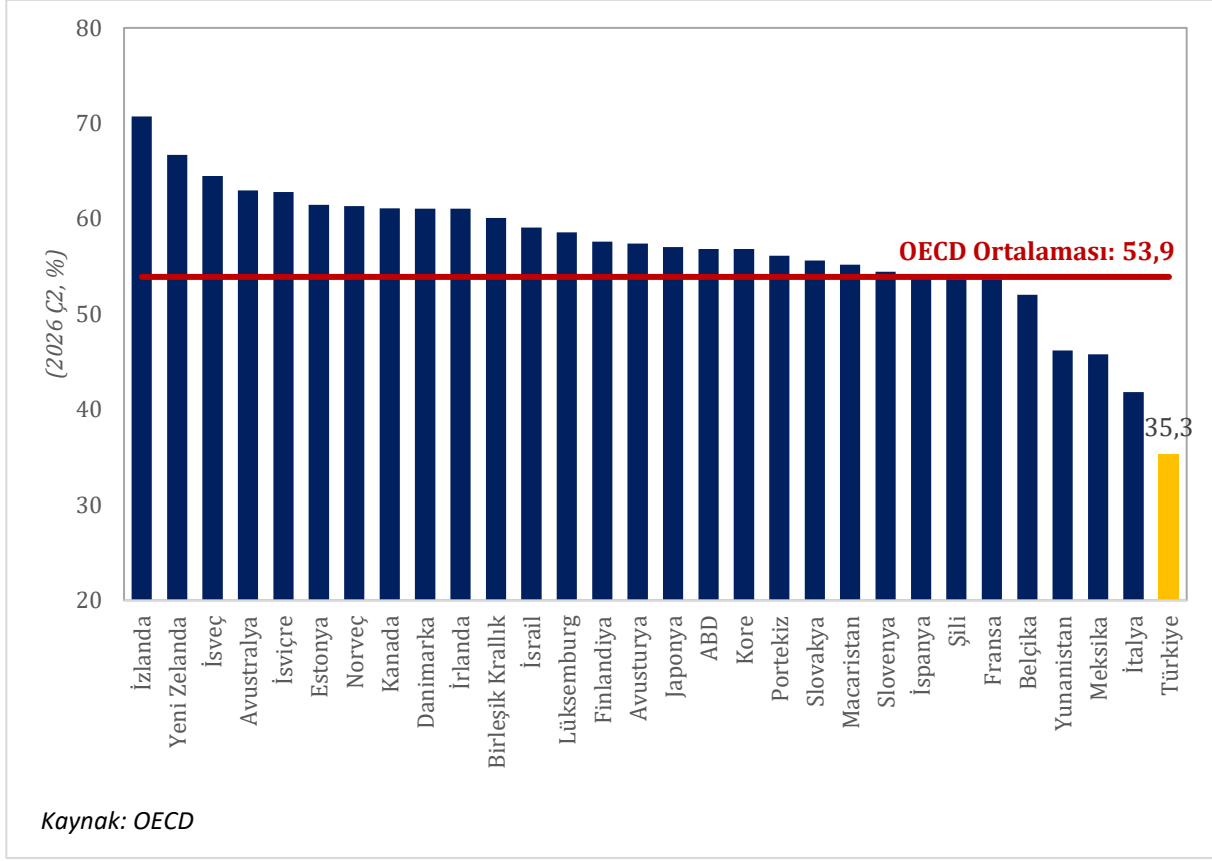
Kaynak: OECD

3. Kadınların İşgücüne Katılımı

Türkiye’de kadınların işgücüne katılım oranı, mevsim etkilerinden arındırılmış olarak 2026 yılının ikinci çeyreğinde yüzde 35,3 olarak gerçekleşmiştir. OECD ülkelerine kıyasla Türkiye, kadın işgücüne katılım oranı itibarıyla diğer ülkelerin gerisinde kalmaktadır. Eğitim seviyesinde görülen artışla birlikte kadınların işgücü piyasalarına daha fazla katıldıkları görülmektedir. Aynı şekilde bakım hizmetlerinin artırılması, aktif işgücü programlarının yürütülmesi ve iş-yaşam

uyumunun artırılmasına yönelik politikalarla kadınların işgücüne daha fazla katılmalarının sağlanması hedeflenmektedir.

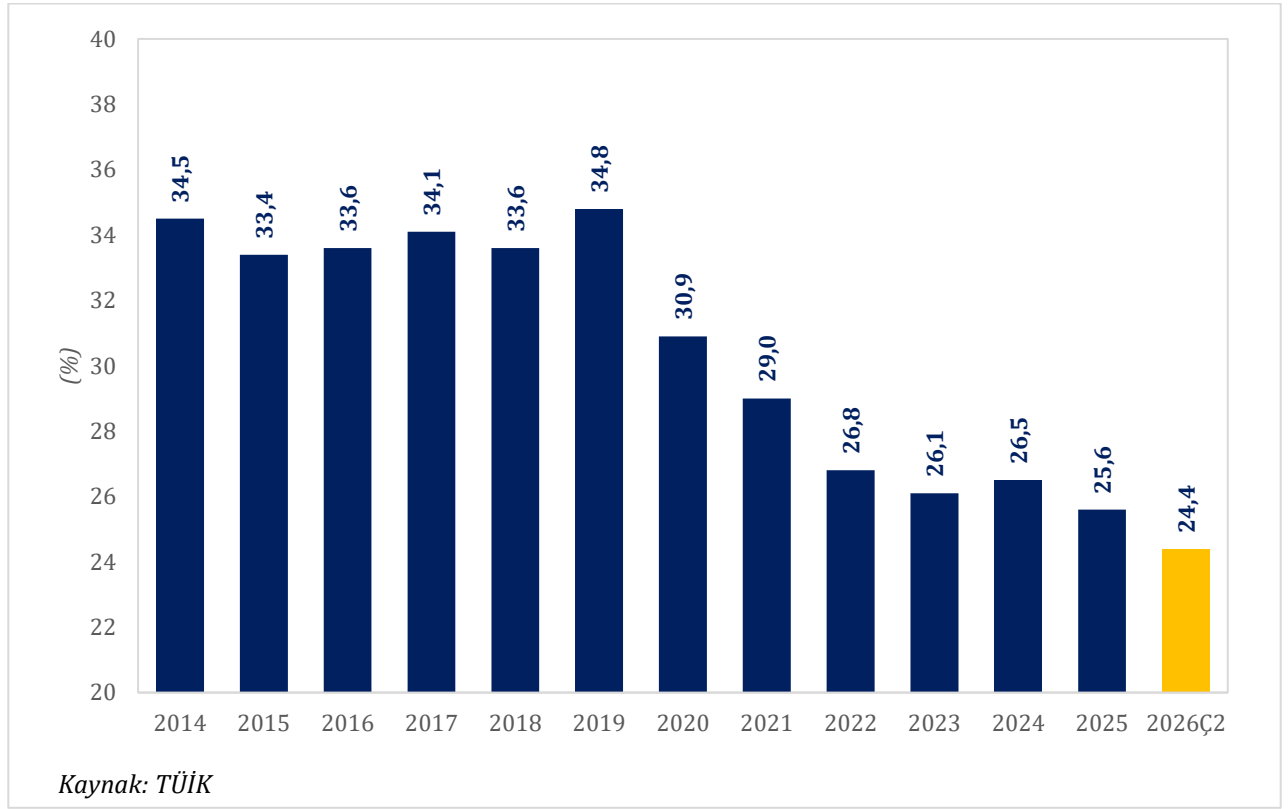
Şekil 6: OECD Ülkelerinde Kadınların İşgücüne Katılım Oranı (MEA), 15+ Yaş



4. Kayıt Dışı İstihdam

Kayıt dışı istihdam, önemini koruyan sosyoekonomik konulardan biri olmakla birlikte, son yıllarda bu alandaki düşüş eğilimi sürmektedir. Ülkemizde kayıt dışı istihdam oranı 2014-2025 döneminde yüzde 34,5'ten yüzde 25,6'ya gerileyerek kayda değer bir iyileşme göstermiştir. Bu dönemde önemli ilerlemeler kaydedilmesine rağmen kayıt dışı istihdamın azaltılmasına yönelik ihtiyaç devam etmektedir. 2026 yılının ikinci çeyreği itibarıyla kayıt dışı istihdam oranı yüzde 24,4 olarak gerçekleşmiştir.

Şekil 7: Kayıt Dışı İstihdam Oranı



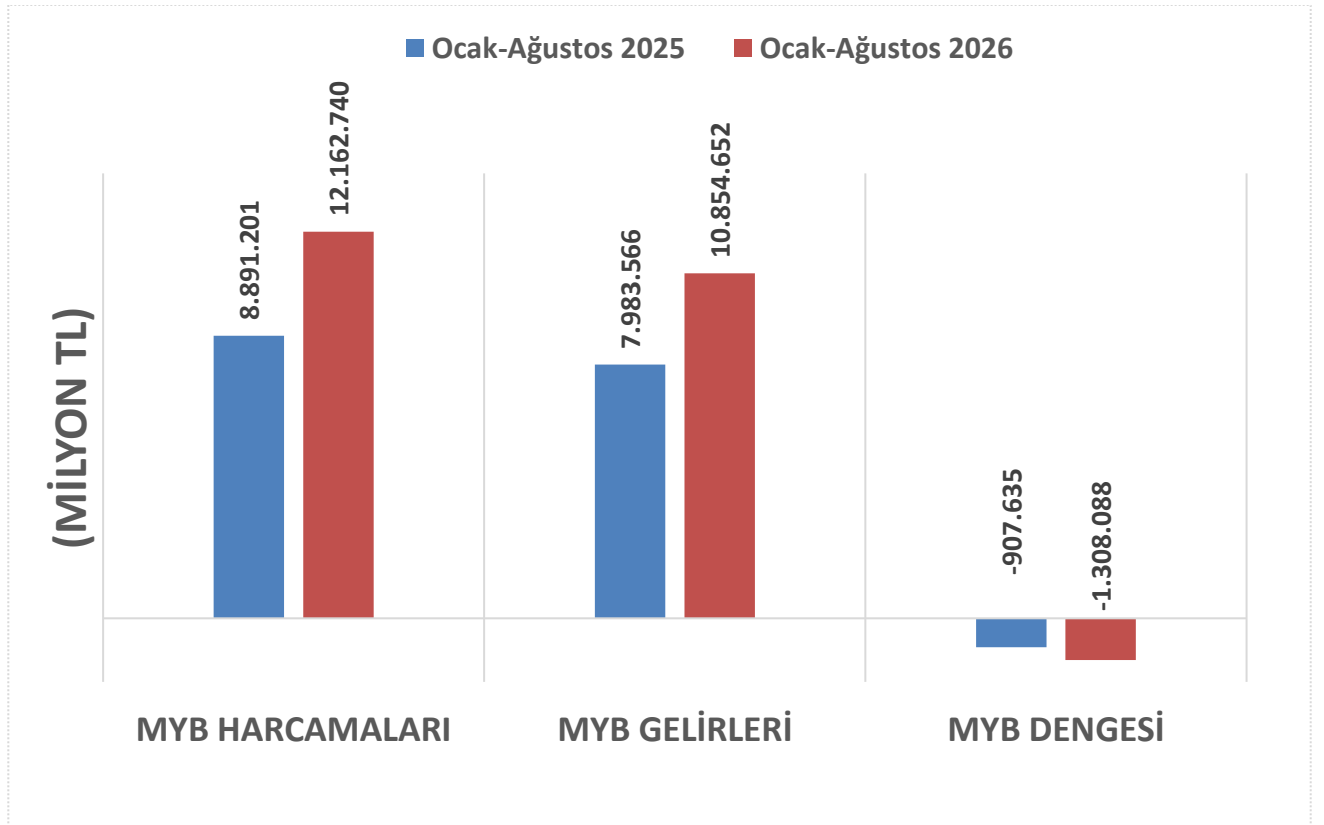
Tarım sektörü, kayıt dışı istihdam oranları üzerinde yukarı yönlü baskı oluşturmaktadır. 2026 yılı ikinci çeyreği itibarıyla kayıt dışı istihdam tarım sektöründe yüzde 81,3 iken tarım dışı sektörlerde yüzde 15,1 seviyesindedir. İstihdam teşvikleri, veri analizine dayalı denetim faaliyetleri ve işgücünün niteliğini artırmaya yönelik uygulanan tedbirlerin etkisiyle kayıt dışı istihdamda önümüzdeki dönemde iyileşmenin sürmesi beklenmektedir.

IV. KAMU MALİYESİ

IV. KAMU MALİYESİ

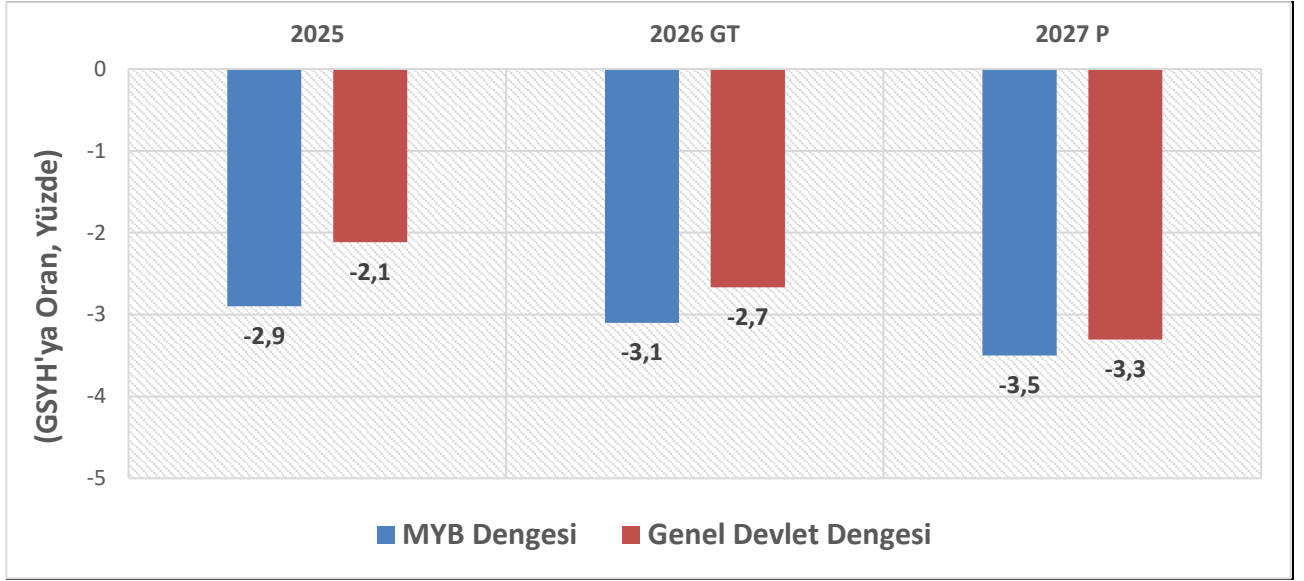
2026 yılında, 2023 yılı Şubat ayında meydana gelen Kahramanmaraş ve Hatay merkezli depremlerin yol açtığı hasarın onarımı ile ülkemizde afet riskinin azaltılmasına yönelik harcamalara devam edilmiştir. Yıl genelinde, deprem bölgesinin yeniden imarı ile afet riskinin azaltılmasına yönelik harcamalar hariç diğer harcamaları kontrol altında tutmaya ve bütçe disiplini korumaya yönelik politikaların ve alınan tasarruf tedbirlerinin uygulanmasına kararlılıkla devam edilmiş, ayrıca kayıt dışı ekonomiyle mücadele sürdürülerek vergi tabanını genişletmeye ve gelir tahsilatında etkinliği artırmaya yönelik önemli adımlar atılmıştır. Ekonomide istikrarın sürdürülmesine kamu maliyesi kanalıyla önemli ölçüde destek sağlanmıştır. Özellikle akaryakıt ürünlerine yönelik uygulamaya alınan eşel-mobil sistemi yardımıyla akaryakıt fiyatlarında uluslararası gelişmelerden kaynaklı fiyat artışının olumsuz etkileri sınırlandırılmış ve bu kapsamda, önemli miktarda vergi gelirinden vazgeçilmiştir. Bu gelişmeler çerçevesinde, 2026 yılı Ocak-Ağustos döneminde geçen yılın aynı dönemine göre merkezi yönetim bütçe gelirlerinde yüzde 36,0, merkezi yönetim bütçe harcamalarında ise yüzde 36,8 oranında artış yaşanmıştır. Bu kapsamda, 2025 yılının ilk sekiz ayında 907,6 milyar TL olan merkezi yönetim bütçe açığı, 2026 yılının aynı döneminde 1.308,1 milyar TL olarak gerçekleşmiştir.

Şekil 1: Merkezi Yönetim Bütçesi



2025 yılında yüzde 2,9 olarak gerçekleşen merkezi yönetim bütçe açığının GSYH'ya oranının, 2026 yılında yüzde 3,1 düzeyinde gerçekleşmesi tahmin edilmektedir. 2027 yılında ise merkezi yönetim bütçe açığının GSYH'ya oranının yüzde 3,5 olacağı, depremin bölgesinin ihyası ve yeniden inşası ile afet risklerinin azaltılmasına yönelik GSYH'nın yüzde 0,7'si oranında harcama yapılacağı öngörülmektedir. 2025 yılında yüzde 2,1 olan genel devlet açığının GSYH'ya oranının ise 2026 yılında yüzde 2,7 ve 2027 yılında yüzde 3,3 düzeyinde gerçekleşeceği tahmin edilmektedir.

Şekil 2: Merkezi Yönetim ve Genel Devlet Dengesi



GT: Gerçekleşme Tahmini

P: Program

A. Merkezi Yönetim Bütçe Gerçekleşmeleri

1. Bütçe Dengesi

2025 yılının Ocak-Ağustos döneminde 907,6 milyar TL açık veren merkezi yönetim bütçe dengesi 2026 yılının aynı döneminde 1.308,1 milyar TL açık vermiştir. Diğer taraftan, 2025 yılının ilk sekiz ayında 518,1 milyar TL fazla veren faiz dışı bütçe dengesi, 2026 yılının aynı döneminde 680 milyar TL fazla vermiştir.

2. Bütçe Giderleri

2026 yılının ilk sekiz ayında merkezi yönetim bütçe giderleri, geçen yılın aynı dönemine göre yüzde 36,8 oranında artarak 12.162,7 milyar TL seviyesinde gerçekleşmiştir. Bu dönemde, faiz hariç bütçe giderleri yüzde 36,3 artışla 10.174,7 milyar TL, faiz giderleri ise yüzde 39,4 artışla 1.988,1

milyar TL olmuştur. Personel giderleri, mal ve hizmet alım giderleri ile cari transferlerdeki yükseliş faiz dışı giderlerdeki artışın temel belirleyicileri olmuştur.

Tablo 1: Merkezi Yönetim Bütçe Giderleri

(Milyar TL)	Ağustos		Ocak-Ağustos		Değişim Oranı (%)	
	2025	2026	2025	2026	Ağustos	Oca.-Ağu.
HARCAMALAR	1.191,4	1.642,1	8.891,2	12.162,7	37,8	36,8
Faiz Harcaması	179,7	197,1	1.425,8	1.988,1	9,7	39,4
Faiz Hariç Harcama	1.011,6	1.445,0	7.465,4	10.174,6	42,8	36,3
Personel Giderleri	303,1	430,3	2.373,0	3.385,4	42,0	42,7
Sosyal Güv. Kur. Devlet Primi	36,7	54,2	286,5	426,7	47,9	48,9
Mal ve Hizmet Alımları	83,3	110,5	576,6	822,6	32,6	42,7
Cari Transferler	449,4	624,7	3.350,7	4.351,4	39,0	29,9
Sermaye Giderleri	110,5	129,6	659,8	744,6	17,3	12,9
Sermaye Transferleri	8,4	55,0	73,7	206,5	556,3	180,3
Borç Verme	20,4	40,7	145,2	237,5	99,8	63,6
Yedek Ödenekler	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0

Personel giderleri ve sosyal güvenlik kurumlarına devlet primi giderlerinden oluşan **toplam personel harcamaları, 2026 yılının ilk sekiz ayında geçen yılın aynı dönemine göre yüzde 43,3 oranında artış göstererek 3.812,1 milyar TL olmuştur.** Bu gelişmede, kamu çalışanlarının maaşlarında ve ücretlerindeki artış ile ilave istihdam kararları belirleyici olmuştur.

Mal ve hizmet alım giderleri, aynı dönemde yüzde 42,7 oranında artış göstermiştir. Bu gelişmede, savunma ve güvenliğe yönelik mal ve hizmet alım giderlerindeki artış ve kurumların ilave ihtiyaçlarının karşılanması etkili olmuştur.

Cari transferler, 2026 yılının Ocak-Ağustos döneminde geçen yılın aynı dönemine göre yüzde 29,9 artışla 4.351,4 milyar TL seviyesinde gerçekleşmiştir. Gelirden ayrılan paylar ile kâr amacı gütmeyen kuruluşlara yapılan transferlerde yaşanan artışlar cari transferlerdeki yükselişin temel belirleyicileri olmuştur. Bu dönemde, vergi geliri tahsilatındaki artışa bağlı olarak gelirden mahalli idareler ve fonlara ayrılan paylarda yüzde 41,2, şehirlerin afetlere karşı dirençliliğinin artırılması ile

deprem bölgesinin yerinde dönüşümü kapsamında yapılan harcamaların etkisiyle kâr amacı gütmeyen kuruluşlara yapılan diğer transferlerde yüzde 978,1 artış yaşanmıştır.

Borç verme kalemi, aynı dönemde yüzde 63,6 artarak 237,5 milyar TL olmuştur. Bu artışta, KİT'lere yapılan sermaye transferlerinde yaşanan artış belirleyici olmuştur.

2026 yılının ilk sekiz ayında, geçen yılın aynı dönemine göre sermaye transferleri yüzde 180,3, sermaye giderleri ise yüzde 12,9 artış göstermiştir.

Faiz giderleri, borçlanma maliyetlerindeki yüksek seyrin etkisiyle 2026 yılının ilk sekiz ayında geçen yılın aynı dönemine göre yüzde 39,4 artarak 1.988,1 milyar TL olmuştur.

3. Bütçe Gelirleri

2026 yılının Ocak-Ağustos döneminde, merkezi yönetim bütçe gelirleri geçen yılın aynı dönemine göre yüzde 36 artarak 10.854,7 milyar TL olarak gerçekleşmiştir. Bu dönemde genel bütçe vergi gelirleri yüzde 35,7 artarak 9.327,9 milyar TL, vergi dışı gelirler ise yüzde 39,5 artarak 1.248,6 milyar TL olarak gerçekleşmiştir. Aynı dönemde, özel bütçeli idarelerin gelirlerinde yüzde 26,4, düzenleyici ve denetleyici kurum gelirlerinde yüzde 34,3 artış gerçekleşmiştir.

Tablo 2: Merkezi Yönetim Bütçe Gelirleri

(Milyar TL)	Ağustos		Ocak-Ağustos		Değişim Oranı (%)	
	2025	2026	2025	2026	Ağustos	Oca.-Ağu.
GELİRLER	1.288,1	1.654,9	7.983,6	10.854,7	28,5	36,0
Genel Bütçe Gelirleri	1.263,8	1.620,8	7.766,5	10.576,4	28,2	36,2
I-Vergi Gelirleri	1.150,4	1.473,3	6.871,7	9.327,9	28,1	35,7
Gelir Vergisi	245,9	351,2	1.692,5	2.568,5	42,8	51,8
Kurumlar Vergisi	292,9	403,3	843,8	1.239,4	37,7	46,9
Motorlu Taşıtlar Vergisi	6,2	7,2	95,6	119,6	16,2	25,1
Dahilde Alınan KDV	144,1	182,4	965,5	1.329,0	26,6	37,7
Petrol ve Doğalgaz ÖTV	50,7	17,8	324,1	197,0	-64,9	-39,2
Motorlu Taşıtlar ÖTV	65,7	60,4	442,7	480,2	-8,1	8,5
Alkollü İçkiler ÖTV	12,8	16,3	89,2	115,4	27,3	29,4
Tütün Mamulleri ÖTV	49,4	56,7	275,8	368,6	14,9	33,7
Dayanıklı Tük. Mal. ÖTV	9,0	11,9	70,1	95,3	32,0	35,9
BSMV	48,6	62,4	351,8	479,8	28,5	36,4
Gümrük Vergileri	27,1	34,0	200,5	250,4	25,9	24,9
İthalde Alınan KDV	138,7	183,6	1.072,3	1.395,3	32,4	30,1
Damga Vergisi	18,4	27,7	139,6	212,2	50,6	52,0
Harçlar	25,3	37,4	195,3	329,0	48,0	68,5
Diğer	15,7	20,9	112,9	148,0	33,2	31,2
II-Vergi Dışı Gelirler	113,4	147,5	894,8	1.248,6	30,0	39,5
Özel Bütçeli İdarelerin Gelirleri	20,3	28,0	169,0	213,6	38,0	26,4
Düzen. ve Denet. Kur. Gelirleri	4,0	6,1	48,1	64,6	54,0	34,3

2026 yılı Ocak-Ağustos döneminde bir önceki yılın aynı dönemine göre, gelir vergisi tahsilatı yüzde 51,8 artarak 2.568,5 milyar TL, kurumlar vergisi tahsilatı ise yüzde 46,9 artışla 1.239,4 milyar TL olarak gerçekleşmiştir. Bu gelişmede; makroekonomik gelişmelerin yanı sıra maaş ve ücretlerdeki artışlar ile mevduat ve fonlar üzerinden alınan stopaj oranlarında yapılan düzenlemeler etkili olmuştur.

Dâhilde alınan KDV tahsilatı 2026 yılının ilk sekiz ayında bir önceki yılın aynı dönemine göre yüzde 37,7 artarak 1.329 milyar TL olarak gerçekleşmiştir. Makroekonomik göstergelerde yaşanan gelişmeler bu artışta belirleyici olmuştur.

ÖTV gelirleri yılın ilk sekiz ayında bir önceki yılın aynı dönemine göre yüzde 4,7 artmıştır. Bu kapsamda, petrol ve doğalgaz ürünlerinden alınan ÖTV tahsilatı 2026 yılı Ocak-Ağustos döneminde bir önceki yılın aynı dönemine göre yüzde 39,2 azalarak 197 milyar TL olmuştur. Eşel mobil sisteminin devrede olması bu azalışta etkili olmuştur. Alkollü içkilerden alınan ÖTV geçen yılın aynı dönemine göre yüzde 29,4 artarak 115,4 milyar TL olmuştur. ÜFE güncellemelerine bağlı olarak yapılan artışlar bu gelişmelerde temel belirleyici olmuştur. Tütün mamulleri üzerinden yapılan ÖTV tahsilatı ise yüzde 33,7 artarak 368,6 milyar TL olarak gerçekleşmiştir. Bu gelişmede fiyat artışları etkili olmuştur. Yılın ilk sekiz ayında, motorlu taşıt araçlarından alınan ÖTV tahsilatı bir önceki yılın aynı dönemine göre yüzde 8,5 artışla 480,2 milyar TL olarak gerçekleşmiştir. Araç satışlarındaki azalış bu gelişmede etkili olmuştur. Dayanıklı tüketim malları üzerinden elde edilen ÖTV tahsilatı ise Ocak-Ağustos döneminde geçen yılın aynı dönemine göre yüzde 35,9 artarak 95,3 milyar TL olarak gerçekleşmiştir.

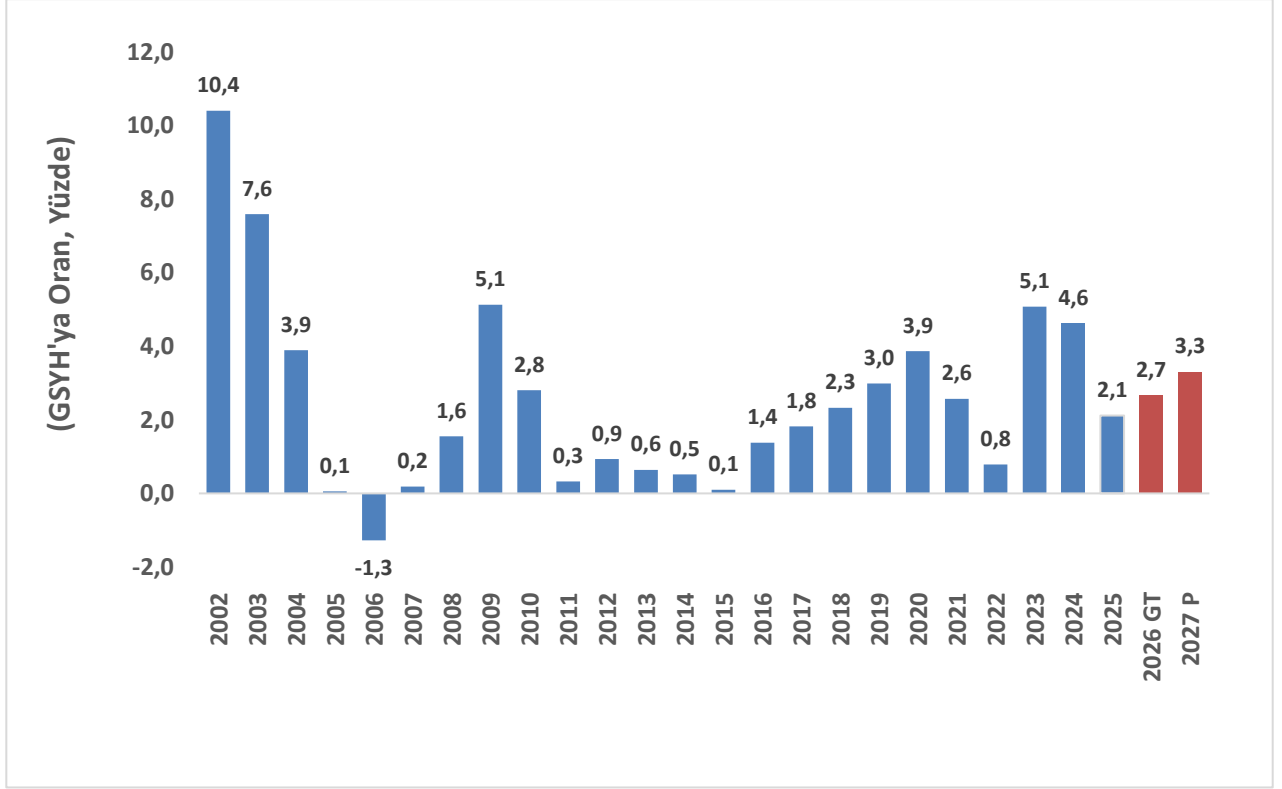
İthalde alınan KDV gelirleri, 2026 yılının ilk sekiz aylık döneminde geçen yılın aynı dönemine göre yüzde 30,1 artarak 1.395,3 milyar TL olarak gerçekleşmiştir. İthalat hacminde ve döviz kurlarında yaşanan gelişmeler bu artışta belirleyici olmuştur.

Vergi dışı toplam gelirler önceki yılın aynı dönemine kıyasla yüzde 39,5 artarak 1.248,6 milyar TL olmuştur. Vergi dışı gelirlerde yaşanan yükselişte faizler, paylar ve cezalardaki artış etkili olmuştur.

B. Genel Devlet Dengesi

2025 yılında GSYH'ya oranla yüzde 2,1 olan genel devlet açığının 2026 yılında yüzde 2,7'ye ve 2027 yılında yüzde 3,3'e yükseleceği öngörülmektedir.

Şekil 3: Genel Devlet Borçlanma Gereği



GT: Gerçekleşme tahmini

P: Program

C. Kamu Borç Dinamikleri

1. AB Tanımlı Genel Yönetim Borç Stoku

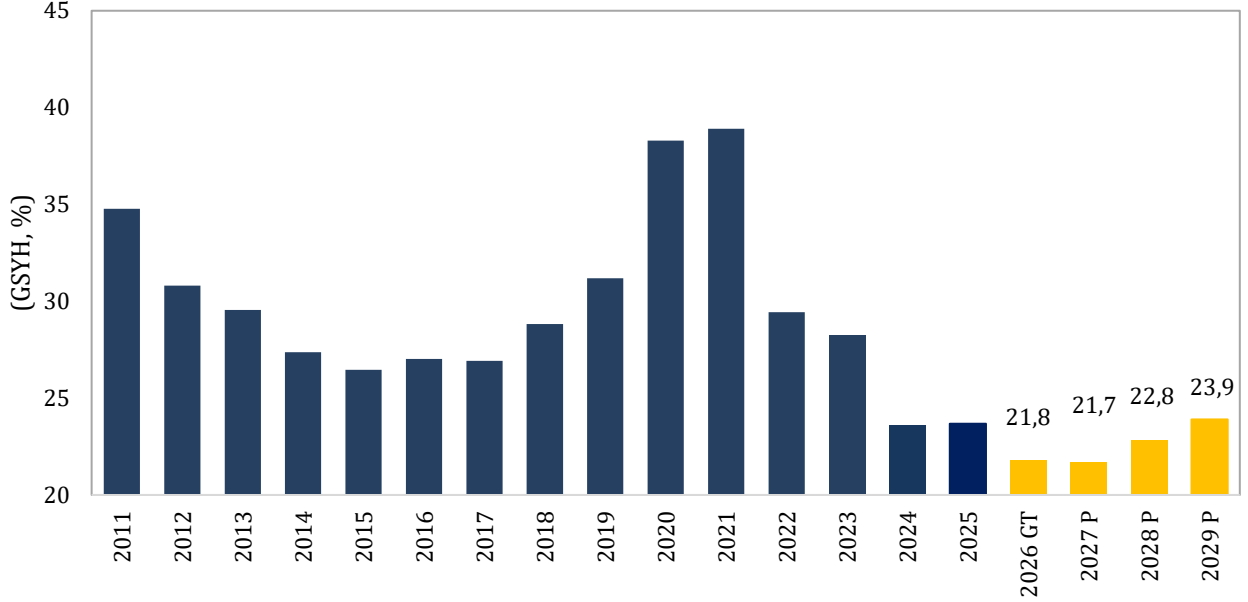
AB tanımlı genel yönetim borç stokunun GSYH'ya oranındaki aşağı yönlü seyir devam etmektedir.¹ 2024 yılı sonunda yüzde 23,6 düzeyinde gerçekleşen söz konusu gösterge, 2025 yılında

¹ Avrupa Birliği bünyesinde ekonomik ve parasal birliğe geçişin ön koşulu olan "Maastricht Kriterleri" çerçevesinde hesaplanmakta olan borç stoku verisidir. AB tanımlı genel yönetim borç stoku hesaplanırken genel yönetimi oluşturan kurum ve kuruluşların iç ve dış borç stokları toplanarak genel yönetim brüt borç stoku elde edilmekte ve genel yönetim brüt borç stoku toplamına üç temel ayarlama kalemi yansıtılmaktadır. Bu ayarlama kalemlerine ilişkin hesaplama şu şekildedir:

- Genel yönetim kapsamı içerisinde yer alan kurum ve kuruluşların ellerinde bulundurdıkları ve yine bu kurum ve kuruluşlara ait borçlanma senetleri düşülmektedir.

yüzde 23,7 ile büyük ölçüde yatay bir görünüm sergilemiştir. 2026 yılı sonunda yüzde 21,8 seviyesine gerilemesi beklenen oran, yılın ikinci çeyreği itibarıyla yüzde 22,3 olarak gerçekleşmiştir. Bu çerçevede, küresel salgın öncesi düzeylerin de altına inen AB tanımlı genel yönetim borç stokunun GSYH'ya oranı, tarihsel olarak en düşük seviyesinde seyretmektedir.

Şekil 4: AB Tanımlı Genel Yönetim Borç Stoku



Kaynak: HMB, GT:OVP Gerçekleşme Tahmini, P: OVP Program

2. Kamu Net Borç Stoku

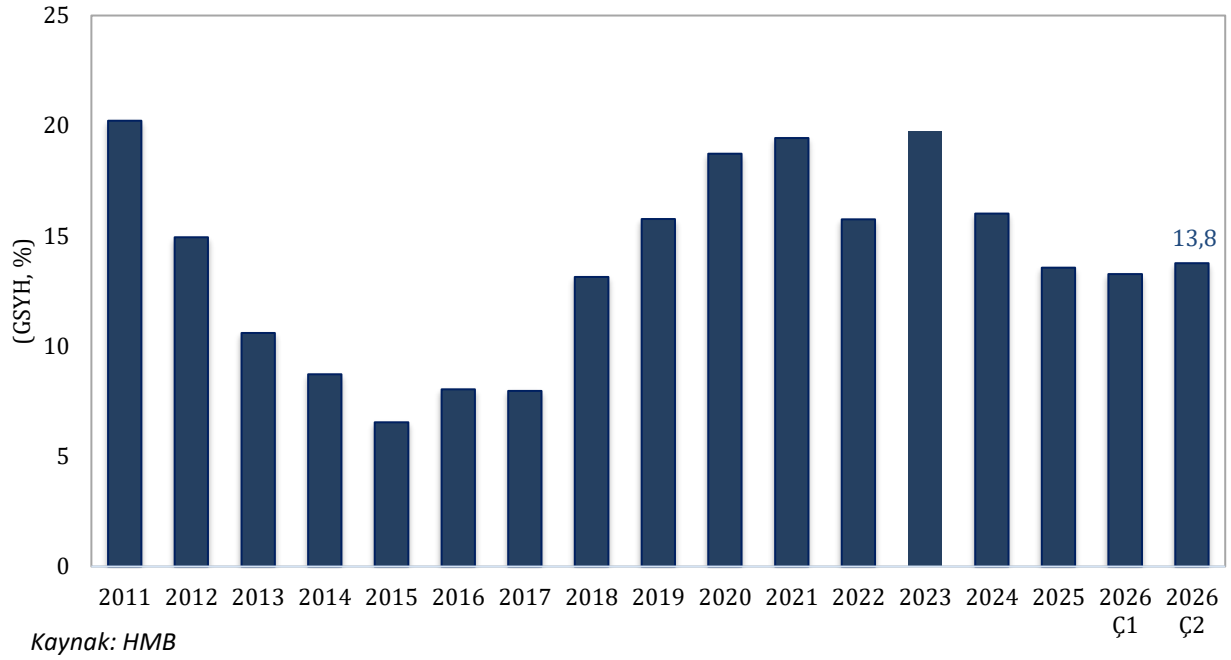
2026 yılının ikinci çeyreği itibarıyla kamu net borç stokunun GSYH'ya oranı yüzde 13,8 seviyesinde kaydedilmiştir.² Söz konusu dönemde kamu brüt borç stoku 16.105 milyar TL düzeyinde gerçekleşirken kamu net borç stoku 10.046 milyar TL olarak hesaplanmıştır.

- ESA 95 metodolojisi kapsamında kuponsuz olarak ihraç edilen senetlerin "nominal değerleri" (anapara ve faiz toplamı) esas alınmakta, ayrıca TÜFE'ye endeksli senetlerin anapara enflasyon farkı, merkezi yönetim iç borç stokuna dahil edilmektedir.
- Merkezi yönetimin yükümlülüğü olan dolaşımdaki bozuk para tutarı merkezi yönetim iç borç stokuna dâhil edilmektedir.

Böylelikle uluslararası standartlara uygun genel yönetim borç stoku verileri elde edilmekte ve uluslararası karşılaştırmalara imkân sağlanmaktadır.

² Kamu net borç stoku, kamu sektörünün iç ve dış borç yükümlülükleri toplamından kamu sektörünün elinde bulundurduğu varlıkların (TCMB Net Varlıkları + Kamu Varlıkları + İşsizlik Sigortası Fonu Net Varlıkları) çıkarılması suretiyle hesaplanmaktadır.

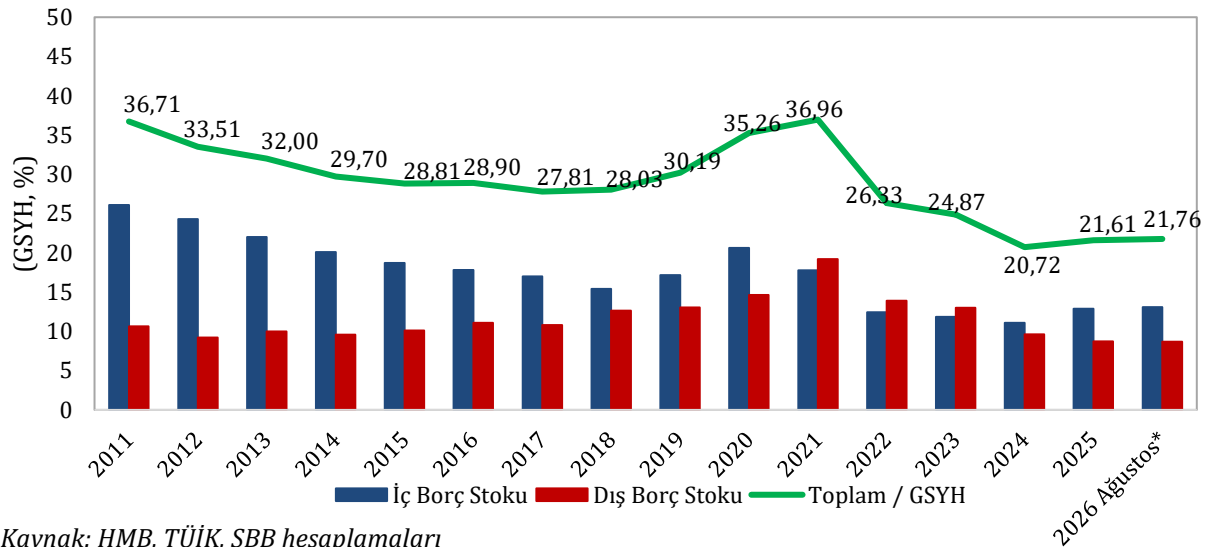
Şekil 5: Kamu Net Borç Stoku



3. Merkezi Yönetim Borç Stoku

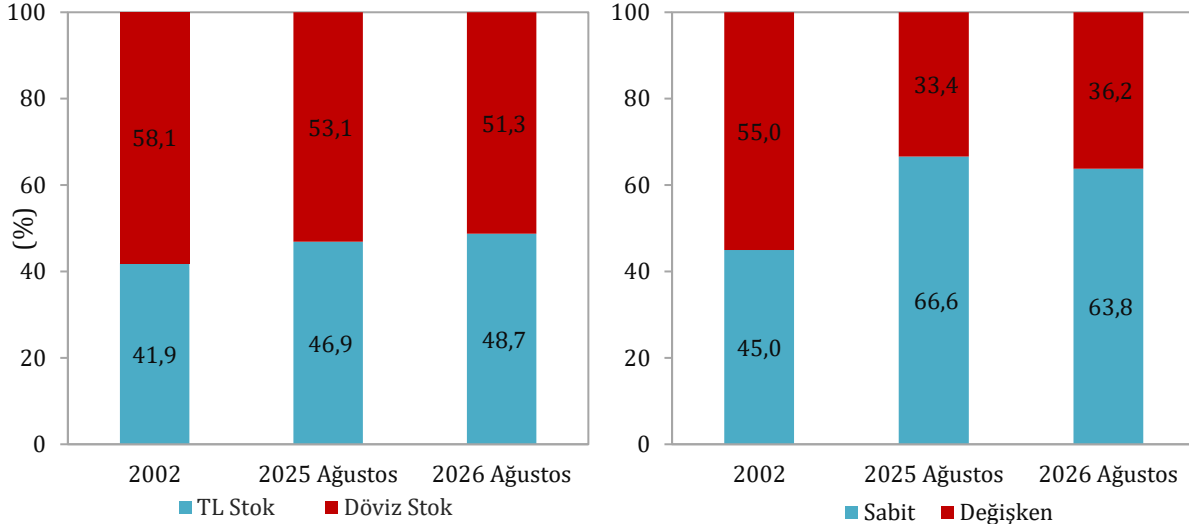
Ağustos 2026 itibarıyla merkezi yönetim toplam borç stokunun GSYH'ya oranı yüzde 21,8 düzeyinde kaydedilmiştir. Bu dönemde merkezi yönetim borç stokunun 9.545,4 milyar TL tutarındaki yüzde 60,1'lik bölümünü iç borçlar oluştururken 6.348,5 milyar TL tutarındaki yüzde 39,9'luk kısmı dış borçlardan meydana gelmiştir.

Şekil 6: Merkezi Yönetim Borç Stoku



2026 yılı Ağustos ayı itibarıyla sabit faizli borçların toplam borç stoku içerisindeki ağırlığı, 2025 yılının aynı dönemine göre 2,8 yüzde puanlık düşüşle yüzde 63,8 seviyesinde gerçekleşmiştir. Benzer şekilde, merkezi yönetim borç stokunun döviz cinsi yükümlülüklerden oluşan kısmının payı da bir önceki yılın aynı dönemine kıyasla 1,8 yüzde puan azalarak yüzde 51,3 düzeyine gerilemiştir.

Şekil 7: Merkezi Yönetim Borç Stokunun Yapısı



Kaynak: HMB, SBB hesaplamaları

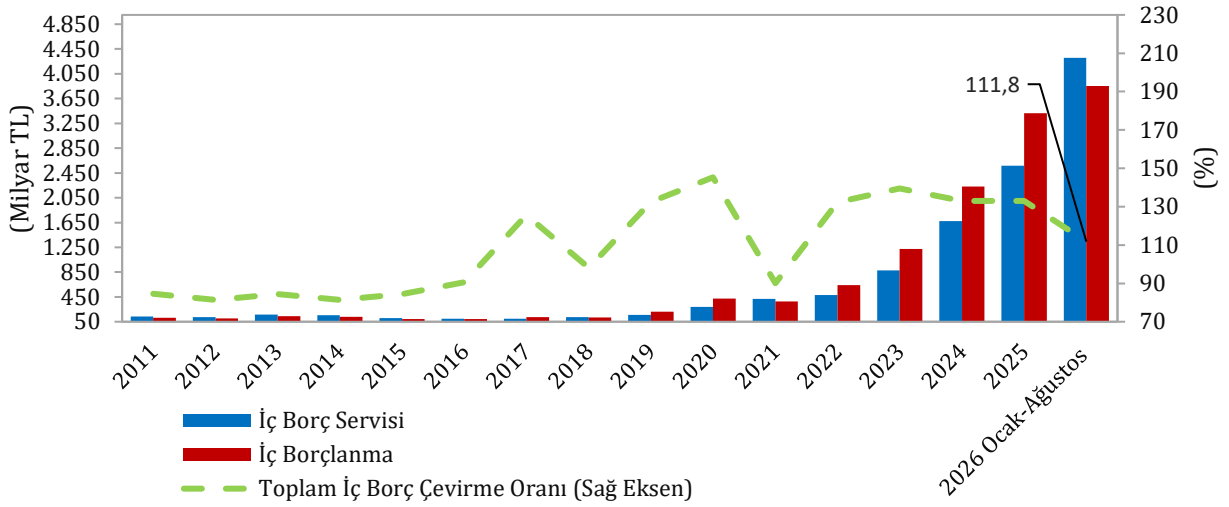
Kaynak: HMB, SBB hesaplamaları

a. Merkezi Yönetim İç Borç Stoku

2026 yılı Ağustos ayı itibarıyla toplam iç borç çevirme oranı yüzde 111,8 düzeyinde kaydedilmiştir.³ Aynı dönemde merkezi yönetim iç borç stoku ise 9.545,4 milyar TL seviyesine ulaşmıştır.

³ Toplam iç borç çevirme oranı, finansman amacıyla gerçekleştirilen iç borçlanma ve iç borç servisi verileri kullanılarak hesaplanmaktadır. Bu kapsamda toplam iç borç çevirme oranı, ilgili dönemde (ay, yıl) iç borçlanmanın, iç borç ödemelerine bölünmesiyle elde edilen orandır. Toplam İç Borç Çevirme Oranı: İç Borçlanma Toplamı/İç Borç Servisi (Anapara + Faiz Ödemeleri Toplamı). İç borç servisi ise, devlet iç borcundan doğan anapara ve faiz ödemelerini ifade etmektedir.

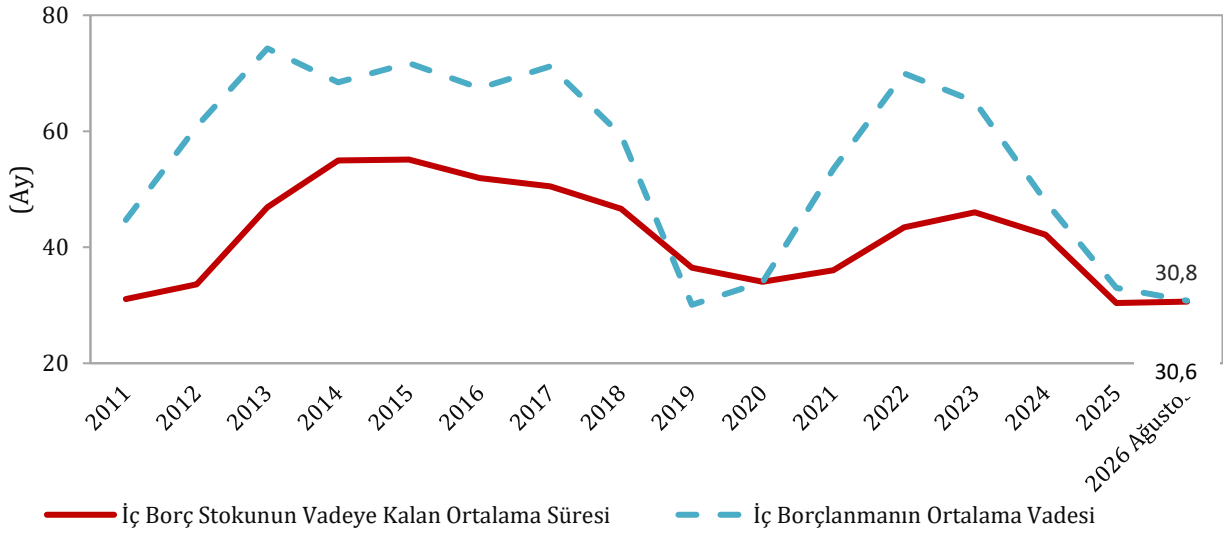
Şekil 8: Toplam İç Borç Çevirme Oranı



Kaynak: HMB, SBB hesaplamaları

2026 yılı Ağustos ayı itibarıyla nakit iç borçlanmanın ortalama vadesi 30,8 ay olurken toplam iç borç stokunun vadeye kalan süresi de 30,6 ay olarak gerçekleşmiştir.

Şekil 9: İç Borçlanmanın Vade Yapısı



Kaynak: HMB, SBB hesaplamaları

b. Merkezi Yönetim Dış Borç Stoku

2026 yılı Ağustos ayı itibarıyla merkezi yönetim dış borç stoku 131,8 milyar dolar düzeyinde gerçekleşmiştir. Söz konusu stokun yüzde 75,7'lik bölümünü 99,8 milyar dolar tutarındaki tahvil yükümlülükleri oluştururken kalan yüzde 24,3'lük kısmı 32,1 milyar dolar tutarındaki kredilerden meydana gelmiştir. Diğer taraftan, 2026 yılı Eylül ayı itibarıyla uluslararası sermaye piyasalarında

gerçekleştirilen beş tahvil ve bir kira sertifikası ihracı aracılığıyla yaklaşık toplam 12,1 milyar dolar tutarında dış finansman temin edilmiştir.

Tablo 3: 2026 Yılında Gerçekleştirilen Yurt Dışı Tahvil İhraçları

Anlaşma Tarihi	İtfa Tarihi	Vade (Yıl)	Döviz Cinsi	Yazılı Değer (Milyon \$)	Kupon/Kira Oranı (%)	Yatırımcıya Getiri (%)	İhraç Tipi
14.01.2026	14.03.2033	7,2	Dolar	2.000	6,300	6,350	Tahvil
14.01.2026	14.01.2038	12,0	Dolar	1.500	6,875	6,900	Tahvil
10.02.2026	10.03.2034	8,1	Avro	2.372*	5.150	5.200	Tahvil
22.04.2026	22.05.2031	5,1	Dolar	2.000	6,375	6,400	Tahvil
02.07.2026	02.07.2032	6,0	Dolar	2.750	6,700	6,750	Kira Sertifikası
30.09.2026	30.01.2037	10,3	Dolar	1.500	7.500	7.650	Tahvil
Toplam				12.122			

Kaynak: HMB, SBB Hesaplamaları

*İhraç tarihindeki 2.000 milyon Avro karşılığı değerdir.

V.
ENFLASYON VE PARA
POLİTİKASI

V. ENFLASYON VE PARA POLİTİKASI

2025 yılında tüketici fiyatları yıllık enflasyonu genel olarak gerileme eğilimini sürdürmüş, yıl boyunca dezenflasyon sürecini destekleyen unsurlar ile arz ve maliyet yönlü gelişmeler enflasyon görünümü üzerinde belirleyici olmuştur. 2025'in ilk yarısında başta petrol olmak üzere emtia fiyatlarındaki gerileme enflasyondaki düşüşü desteklerken olumsuz hava koşulları, zirai don ve kuraklık kaynaklı arz yönlü gelişmeler gıda fiyatları üzerinde yukarı yönlü baskı oluşturmuştur. Mart ve Nisan aylarında Türk lirasında yaşanan değer kaybının etkileri temel mal fiyatlarına yansırken başta kira ve eğitim olmak üzere geçmiş enflasyona endeksleme eğiliminin güçlü olduğu hizmet kalemleri ile yönetilen-yönlendirilen fiyat ayarlamaları manşet enflasyondaki iyileşmeyi sınırlamıştır. Yılın ikinci yarısında döviz kurundaki ılımlı seyir, ücret kaynaklı baskıların zayıflaması ve toplam talep koşulları dezenflasyon sürecini desteklerken jeopolitik gelişmelere bağlı olarak emtia fiyatlarındaki dalgalanmalar ve gıda arzına ilişkin gelişmeler enflasyon görünümü üzerinde etkili olmuştur. Bu gelişmeler çerçevesinde, yıl sonunda enflasyonun ana eğilimindeki iyileşme belirginleşmiş ve TÜFE yıllık artış oranı Aralık ayında yüzde 30,9 seviyesinde gerçekleşmiştir.

2026 yılı Ocak-Eylül döneminde TÜFE birikimli artışı yüzde 24,3 olarak gerçekleşmiştir. Bu dönemde ABD/İsrail-İran Savaşı kaynaklı enerji fiyatlarında yaşanan gelişmeler ve hizmet grubu fiyat gelişmeleri tüketici enflasyonunun temel belirleyicileri arasında yer alırken eşel mobil uygulaması, gıda fiyatlarının son aylarda daha ılımlı bir görünüm sergilemesi ve temel mal fiyatlarındaki sınırlı artışlar enflasyon üzerindeki baskıları kısmen dengelemiştir.

2026 yılında yıllık enflasyon dalgalı bir seyir izlemekle birlikte, dezenflasyon süreci genel olarak devam etmiş, Eylül 2026 itibarıyla TÜFE yıllık artış oranı yüzde 29,73 seviyesine gerilemiştir. Alt gruplar itibarıyla değerlendirildiğinde, yıllık enflasyondaki yavaşlamaya en yüksek katkı gıda ve hizmet gruplarından gelirken temel mallar grubu bu kalemleri izlemiştir.

Orta Vadeli Program (2027-2029) dönemi sonunda tek haneli rakamlara ulaşılacak şekilde dezenflasyon sürecinin devam etmesi ve fiyat istikrarının sağlanması temel amaçtır. Bu dönemde toplam talep koşullarının enflasyondaki düşüşe sağladığı katkı daha elverişli maliyet koşullarıyla desteklenecektir. Ürün piyasalarında rekabetin geliştirilmesi ve arz yönlü politikaların güçlendirilmesiyle üretim potansiyeli yukarı taşınacaktır. Fiyatlama davranışının iyileştirilmesi ve beklentilerin çıpalandırılması amacıyla tüketici farkındalığı artırılacak ve ekonomik aktörlerin enflasyon

*beklentileri bütüncül bir yaklaşımla yönetilecektir. Enflasyon oranındaki düşüşle birlikte gelir dağılımında daha dengeli bir yapının tesisine ve kalıcı refah artışına katkı sunulacaktır.*⁴

A. Enflasyon

1. TÜFE ve Yİ-ÜFE Görünümü

2026 yılında tüketici fiyatları yıllık enflasyonu dalgalı bir seyir izlemekle birlikte dezenflasyon süreci genel olarak devam etmiştir. Hizmet grubundaki yüksek seyir ile enerji fiyatlarındaki gelişmeler dönem boyunca enflasyon görünümünün temel belirleyicileri arasında yer alırken yönetilen-yönlendirilen fiyat gelişmeleri de tüketici enflasyonu üzerinde etkili olmuştur. Gıda fiyatları dönem içinde dalgalı bir görünüm sergilerken son aylarda taze meyve ve sebze fiyatlarındaki gelişmelerle daha ılımlı seyretmiş, kira ve eğitim kalemlerindeki fiyat katılıkları ve geçmiş enflasyona endeksleme davranışı ise hizmet enflasyonundaki yavaşlamayı sınırlamıştır.

2026 yılı Ocak ayında hizmet grubunda dönemsel fiyatlama ve geçmiş enflasyona endeksleme eğiliminin güçlü olduğu kalemler ile gıda fiyatlarındaki yüksek artışlar belirleyici olmuş, tüketici fiyatları yüzde 4,84 oranında artarken yıllık enflasyon 0,24 puan azalarak yüzde 30,65'e gerilemiştir. Şubat ayında olumsuz hava koşulları ve Ramazan ayına özgü unsurların etkisiyle gıda fiyatlarındaki artış öne çıkmış, tüketici fiyatları yüzde 2,96 artarken yıllık enflasyon 0,88 puan yükselerek yüzde 31,53 seviyesinde gerçekleşmiştir. Mart ayında ise jeopolitik gelişmelere bağlı enerji fiyatlarındaki yükseliş ve bu yükselişin ulaştırma hizmetlerine yansımaları belirleyici olmuş, tüketici fiyatları yüzde 1,94 artarken yıllık enflasyon 0,66 puan azalarak yüzde 30,87'ye gerilemiştir.

TÜFE yıllık artış hızı 2026 yılının ikinci çeyreğinde ABD/İsrail-İran Savaşı kaynaklı enerji fiyat artışlarının etkisiyle bir miktar yükselerek dönem sonunda yüzde 32,11 seviyesinde gerçekleşmiştir. Bu dönemde hizmet grubu fiyat gelişmeleri öne çıkarken yönetilen-yönlendirilen fiyat ayarlamaları da enflasyon görünümünde etkili olmuştur. Nisan ayında tüketici fiyatları yüzde 4,18 artarken yıllık enflasyon 1,50 puan yükselerek yüzde 32,37 seviyesinde gerçekleşmiştir. Gıda ve temel mal fiyatlarındaki artışların yanı sıra doğal gaz fiyatlarındaki düzenleme ve ulaştırma hizmetlerindeki fiyat artışları bu dönemde öne çıkmıştır. Mayıs ayında tüketici fiyatları yüzde 1,71 oranında artmış, yıllık enflasyon 0,24 puan yükselerek yüzde 32,61'e ulaşmıştır. Ulaştırma hizmetleri öncülüğünde hizmet fiyatları belirleyici olurken işlenmemiş gıda

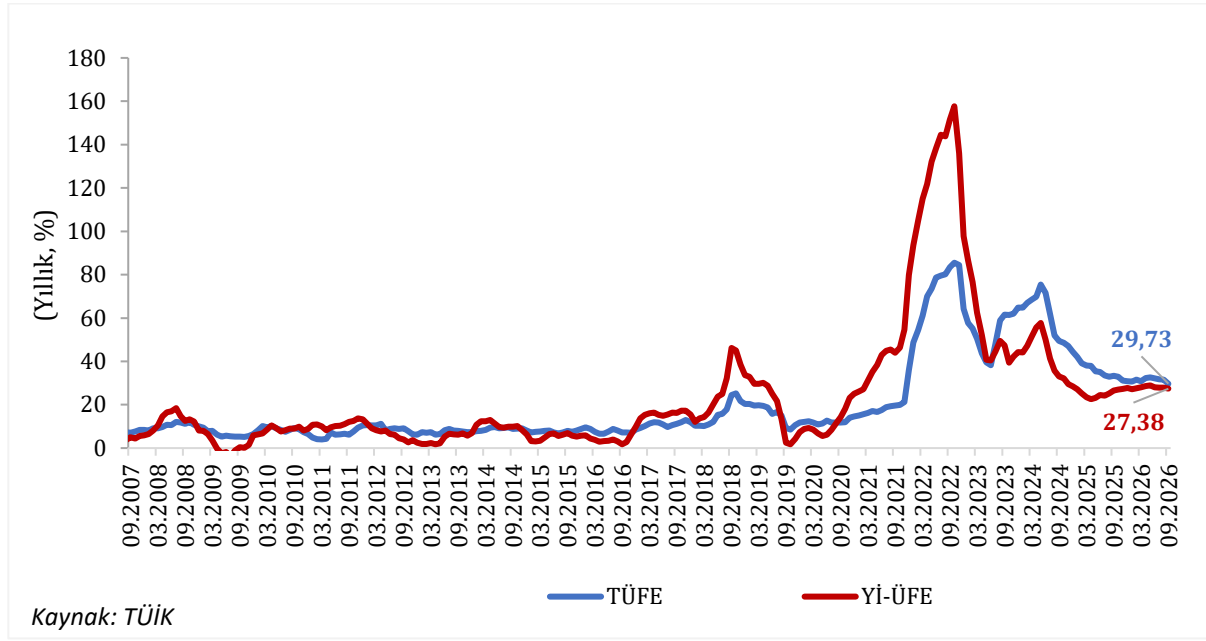
⁴ Orta Vadeli Program (2027-2029), Eylül 2026

fiyatlarındaki düşüş aylık enflasyonu sınırlamıştır. Haziran ayında tüketici fiyatları yüzde 0,99 oranında artarken yıllık enflasyon 0,50 puan azalarak yüzde 32,11 seviyesinde gerçekleşmiştir. Hizmet grubu fiyat gelişmeleri bu dönemde öne çıkarken işlenmemiş gıda ve yakıt fiyatlarındaki gerileme mal grubu fiyat artışlarını sınırlamıştır.

2026 yılının üçüncü çeyreğinde TÜFE yıllık enflasyonu gerilemiş ve çeyrek sonunda yüzde 29,73 seviyesinde gerçekleşmiştir. Gıda fiyatları işlenmemiş gıda öncülüğünde dalgalı bir seyir izlemiş, enerji grubunda akaryakıt fiyat artışları öne çıkarken temel mallarda giyim ve ayakkabı fiyatlarındaki mevsimsel hareketler belirleyici olmuştur. Temmuz ayında tüketici fiyatları yüzde 1,78 artarken yıllık enflasyon 0,35 puan azalarak yüzde 31,75 seviyesinde gerçekleşmiştir. Hizmet grubu aylık enflasyonun temel belirleyicisi olurken sağlık alanındaki düzenlemelerin etkisiyle diğer hizmetler öne çıkmıştır. Gıda grubunda taze meyve ve sebze fiyatlarındaki artış belirleyici olmuş, temel mallarda ise giyim ve ayakkabı fiyatlarındaki sezon indirimleri fiyatları aşağı yönlü etkilemiştir. Yakıt fiyatlarında jeopolitik gelişmelerin etkisiyle artış kaydedilmiştir. Ağustos ayında tüketici fiyatları yüzde 1,84 oranında artmış, yıllık enflasyon 0,24 puan azalarak yüzde 31,51'e gerilemiştir. Hizmet grubu fiyatları aylık enflasyonda belirleyici olurken mal grubunda yakıt fiyatlarındaki artış öne çıkmıştır. Gıda grubunda taze meyve ve sebze fiyatlarındaki düşüş işlenmemiş gıda fiyatlarını aşağı çekerken temel mallarda giyim ve ayakkabı fiyatları gerilemiştir. Eylül ayında tüketici fiyatları yüzde 1,84 oranında artarken yıllık enflasyon 1,78 puan azalarak yüzde 29,73 seviyesine gerilemiştir. Mal grubunda temel mal ve yakıt fiyatlarındaki artışlar öne çıkarken işlenmemiş gıda fiyatlarındaki gerileme aylık enflasyonu sınırlamıştır. Hizmet grubunda ise eğitim, kira ve lokanta-otel fiyatlarındaki artışlar belirleyici olmuştur.

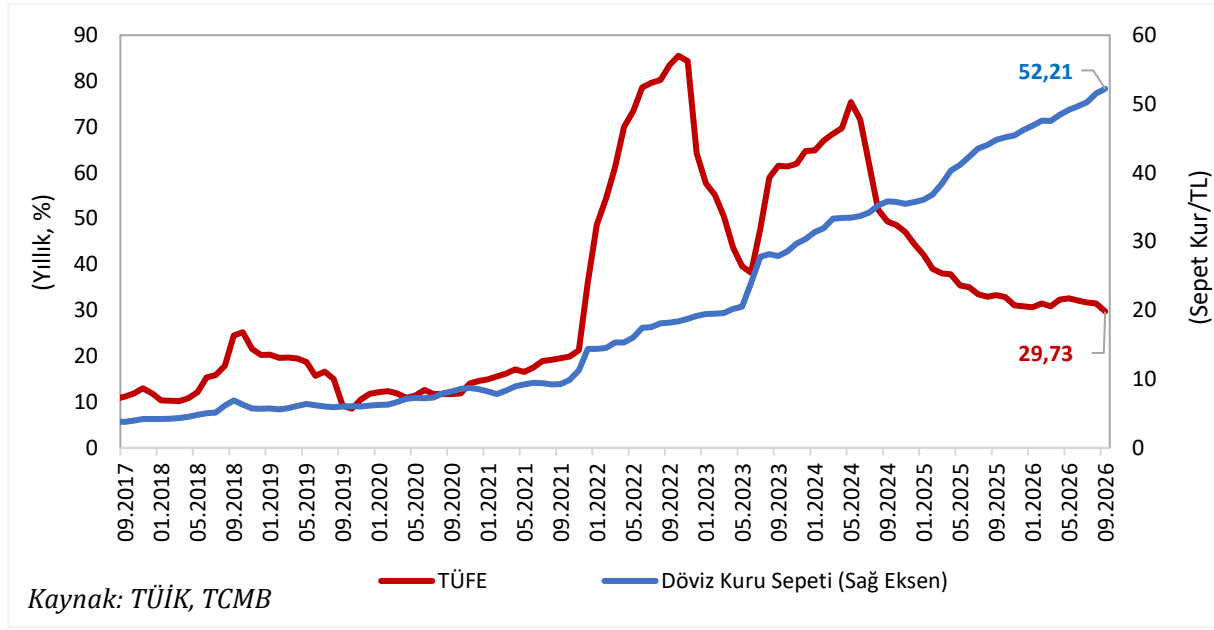
2026 yılında üretici fiyatları yıllık enflasyonu ilk çeyrekte sınırlı bir artış gösterirken ikinci çeyrekte enerji fiyatlarındaki gelişmelerin etkisiyle yüksek seyrini korumuş, üçüncü çeyrekte ise enerji fiyatlarındaki artış sürmesine karşın gerileme kaydetmiştir. 2026 yılının ilk çeyreğinde yurt içi üretici fiyatları yıllık enflasyonu yüzde 28,08 seviyesinde gerçekleşmiştir. Bu dönemde enerji fiyatlarındaki gelişmeler üretici fiyatlarının seyrinde etkili olmuştur. 2026 yılının ikinci çeyreğinde yurt içi üretici fiyatları yıllık enflasyonu yüzde 28,09 seviyesinde gerçekleşmiş, jeopolitik gelişmeler kaynaklı enerji fiyatları artışı üretici fiyatları üzerinde belirleyici olmaya devam etmiştir. Yılın üçüncü çeyreğinde enerji fiyatlarındaki artışlar daha fazla belirginleşirken yıllık üretici enflasyonu Eylül ayında yüzde 27,38 seviyesinde gerçekleşmiştir.

Şekil 1: Yıllık TÜFE ve Yİ-ÜFE Enflasyonu Oranları



2026 yılının ilk çeyreğinde döviz kuru sepeti Ocak ve Şubat aylarında artış gösterirken Mart ayında yataya yakın seyretmiş, ikinci çeyrekte Nisan ayındaki hızlanmanın ardından Mayıs ve Haziran aylarında artış hızı yavaşlamıştır. Üçüncü çeyrekte ise Ağustos ayında belirginleşen artış Eylül ayında yeniden ılımlı bir seyir izlemiştir. Yılın ilk çeyreğinde jeopolitik gelişmelerin finansal piyasalar üzerindeki etkilerine karşın Türk lirasındaki görece istikrarlı seyir kur kaynaklı maliyet baskılarını sınırlamıştır. Yılın ikinci çeyreğinde Nisan ayında hızlanan sepet kur artışı izleyen aylarda yavaşlamış ve Türk lirasında daha dengeli bir görünüm oluşmuştur. Üçüncü çeyrekte ise Ağustos ayında hızlanan sepet kur artışı Eylül ayında yeniden yavaşlamıştır.

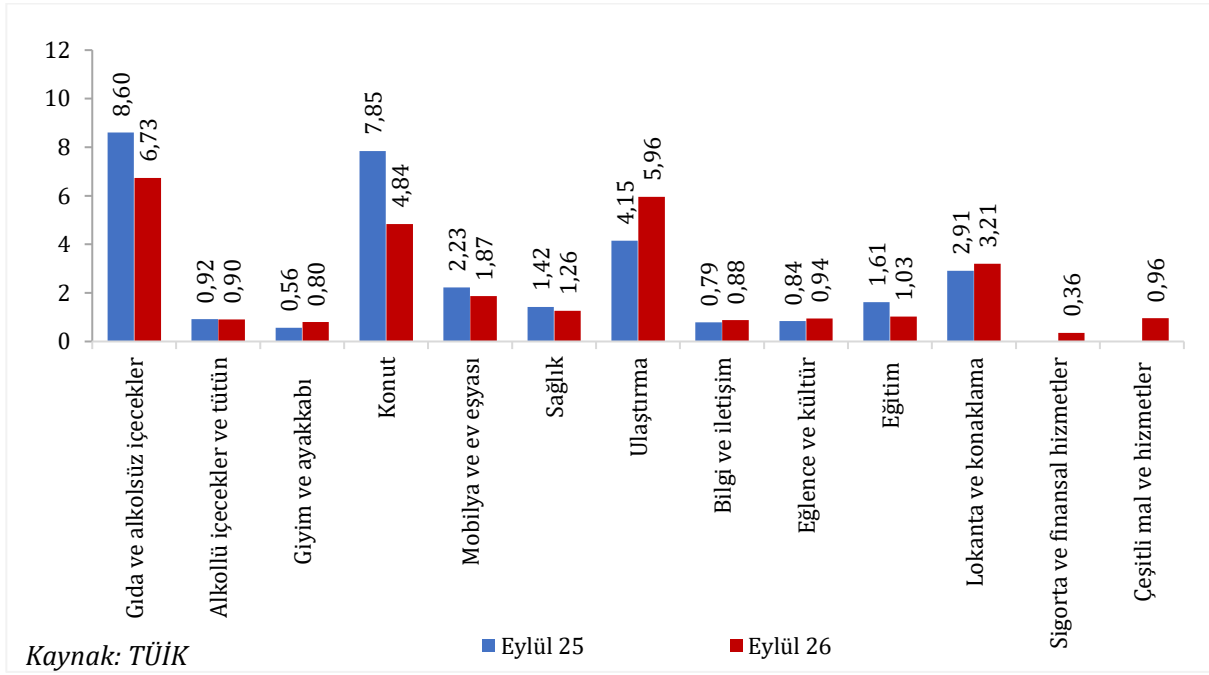
Şekil 2: TÜFE- Döviz Kuru Sepeti⁵



2026 yılı Eylül ayı itibarıyla yıllık enflasyona katkılar büyük ölçüde gıda ve alkolsüz içecekler, ulaştırma ve konut ve gruplarından kaynaklanmıştır. Bu dönemde tüketici fiyatları yıllık enflasyonuna gıda grubunun 6,73 puan, ulaştırma grubunun 5,96 puan ve konut grubunun 4,84 puan katkısı olmuştur.

⁵ Sepet kur değeri: (ABD Doları/TL + Avro/TL)/2.

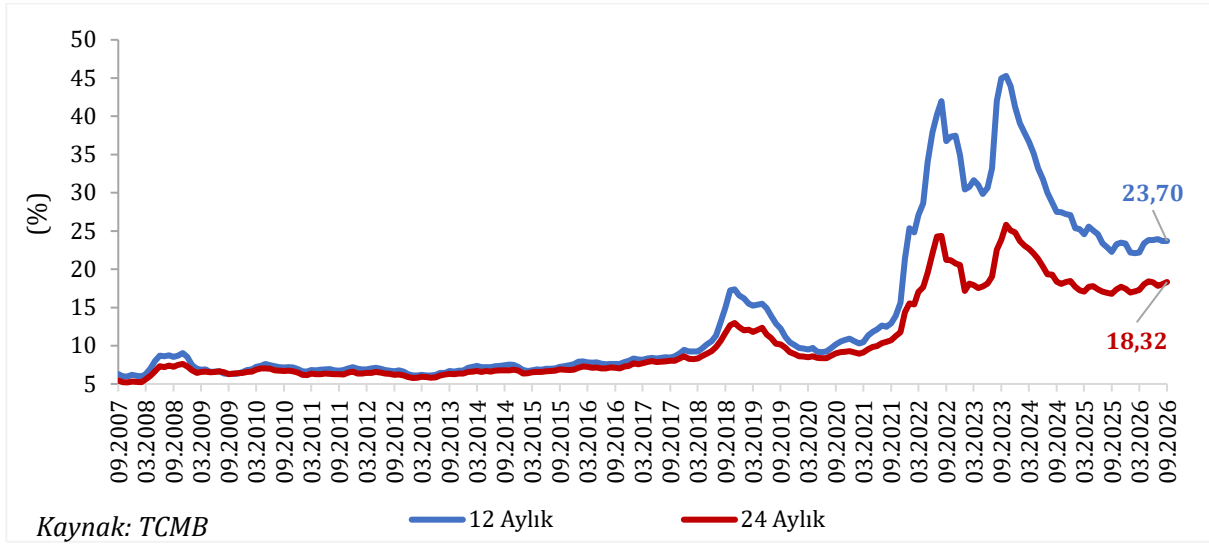
Şekil 3: Yıllık Enflasyona Katkılar⁶



2026 yılı genelinde enflasyon beklentileri jeopolitik gelişmeler kaynaklı yükseliş eğilimi göstermiştir. TCMB Eylül ayı Piyasa Katılımcıları Anketi'ne göre 2026 yıl sonu enflasyon beklentisi yüzde 29,61 olurken gelecek 12 ve 24 aya ilişkin enflasyon beklentileri ise sırasıyla yüzde 23,70 ve yüzde 18,32 olmuştur.

⁶ Sigorta ve finansal hizmetler ile Çeşitli mal ve hizmetler ana harcama grupları 2026 yılında yayımlanmaya başlamıştır.

Şekil 4: Yıllık Enflasyon Beklentileri



2. Gıda Enflasyonu

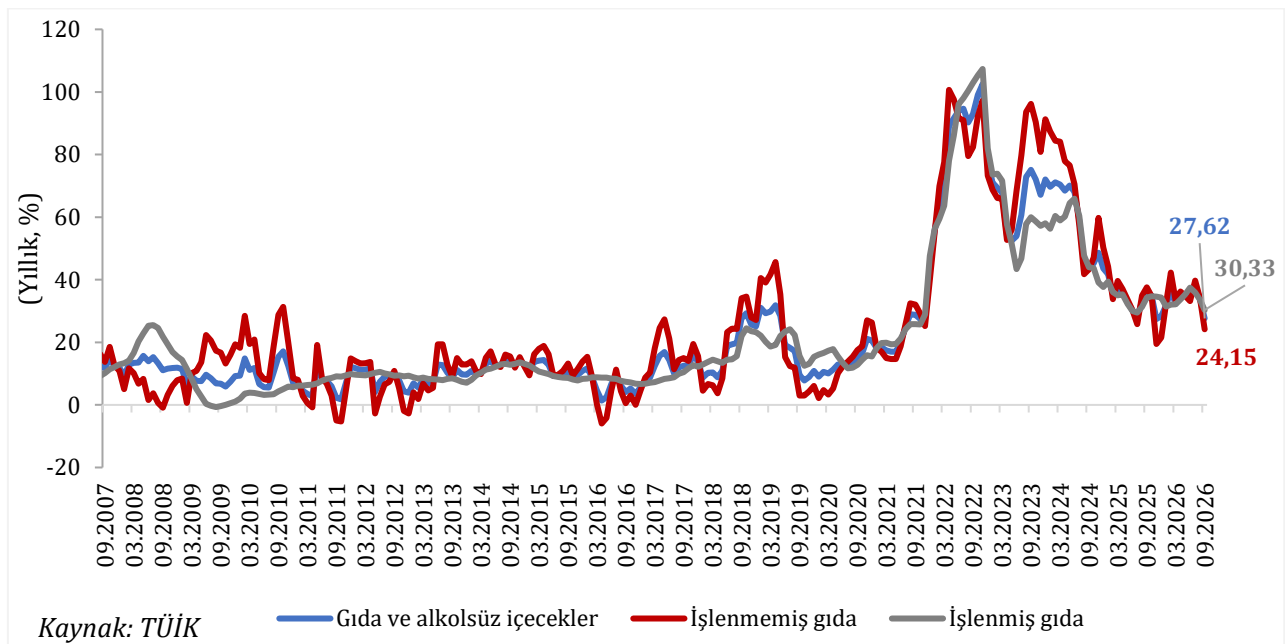
2026 yılında gıda enflasyonu, yılın ilk aylarında hava koşulları ve dönemsel unsurların etkisiyle yükselirken izleyen aylarda arz koşullarındaki iyileşmeyle daha ılımlı bir görünüm sergilemiştir. Ocak ve Şubat aylarında işlenmemiş gıda fiyatlarındaki artışlar öne çıkarken Şubat ayında hava koşulları ve Ramazan ayına özgü unsurlar da gıda fiyatları üzerinde etkili olmuştur. Mart ayında gıda enflasyonu yavaşlamış, ikinci çeyrekte elverişli iklim koşullarının etkisiyle taze meyve ve sebze fiyatlarındaki gerileme gıda fiyat artışlarını sınırlamıştır. Üçüncü çeyrekte Temmuz ayında taze meyve ve sebze fiyatları yükselirken Ağustos ve Eylül aylarında işlenmemiş gıda fiyatlarındaki gerileme gıda enflasyonundaki artışı sınırlamıştır.

2026 yılının ilk çeyreğinde gıda ve alkolsüz içecekler grubu yıllık enflasyonu, Ocak ve Şubat aylarındaki yüksek fiyat artışlarının ardından Mart ayında gerilemekle birlikte önceki yıl sonuna göre yükselmiştir. Ocak ve Şubat aylarında işlenmemiş gıda fiyatlarındaki artışlarda mevsimsel ve arz yönlü unsurların etkisiyle taze meyve ve sebze ile kırmızı et fiyatları öne çıkmıştır. Şubat ayında çiğ süt referans fiyatındaki artışla birlikte süt ve süt ürünlerinde fiyat artışları güçlenmiştir. Mart ayında olumsuz iklim koşullarının etkisi görece zayıflarken akaryakıt fiyatlarındaki gelişmelere bağlı maliyet baskıları öne çıkmış, taze meyve ve sebze fiyatları mevsim normallerinin üzerinde artmaya devam etmiştir. Buna karşılık işlenmiş gıda fiyatlarındaki ılımlı seyir gıda fiyat artışını sınırlamıştır. Bu gelişmeler sonucunda gıda ve alkolsüz içecekler grubu yıllık enflasyonu 2026 yılının ilk çeyreği sonunda yüzde 32,36 seviyesinde gerçekleşmiştir.

2026 yılının ikinci çeyreğinde gıda ve alkolsüz içecekler grubu yıllık enflasyonu yükselmiştir. Nisan ayında akaryakıt fiyatlarındaki gelişmelere bağlı maliyet baskılarının yanı sıra taze meyve ve sebze ile ekmek fiyatlarındaki artışlar gıda enflasyonunu yukarı yönlü etkilemiştir. Mayıs ve Haziran aylarında ise elverişli iklim koşullarının etkisiyle taze meyve ve sebze fiyatlarında gerileme görülmüş, özellikle sebze fiyatlarındaki düşüş işlenmemiş gıda fiyatlarını sınırlamıştır. Buna karşılık işlenmiş gıda fiyatlarındaki yüksek seyir devam etmiş, peynir ile ekmek ve unlu mamuller fiyatlarındaki artışlar öne çıkmıştır. Gıda ve alkolsüz içecekler grubu yıllık enflasyonu 2026 yılının ikinci çeyreği sonunda yüzde 35,44 seviyesinde gerçekleşmiştir.

2026 yılının üçüncü çeyreğinde gıda ve alkolsüz içecekler grubu yıllık enflasyonu belirgin şekilde gerilemiştir. Temmuz ayında mevsimsel etkilerle taze meyve ve sebze fiyatlarındaki artışlar gıda enflasyonunu yukarı yönlü etkilerken işlenmiş gıda fiyatlarındaki yavaşlama bu görünümü sınırlamıştır. Ağustos ayında ise taze meyve ve sebze fiyatlarındaki gerileme işlenmemiş gıda fiyatlarını aşağı çekerken işlenmiş gıda grubunda fiyat artışları devam etmiştir. Eylül ayında işlenmemiş gıda fiyatlarındaki gerilemede taze meyve ve sebze fiyatları belirleyici olmuş, bu gelişmede, tarımsal üretimdeki artışın fiyatlara gecikmeli yansımalarının yanı sıra, meyve ve sebze tedarik zincirinde piyasa denetimi ve uygulamaların fiyatlamaya davranışlarına yansımalarının da etkili olduğu değerlendirilmektedir. Gıda ve alkolsüz içecekler grubu yıllık enflasyonu 2026 yılının üçüncü çeyreği sonunda yüzde 27,62 seviyesine gerilemiştir.

Şekil 5: Gıda ve Alt Kalemlerinde Yıllık Enflasyon



3. Enerji Enflasyonu

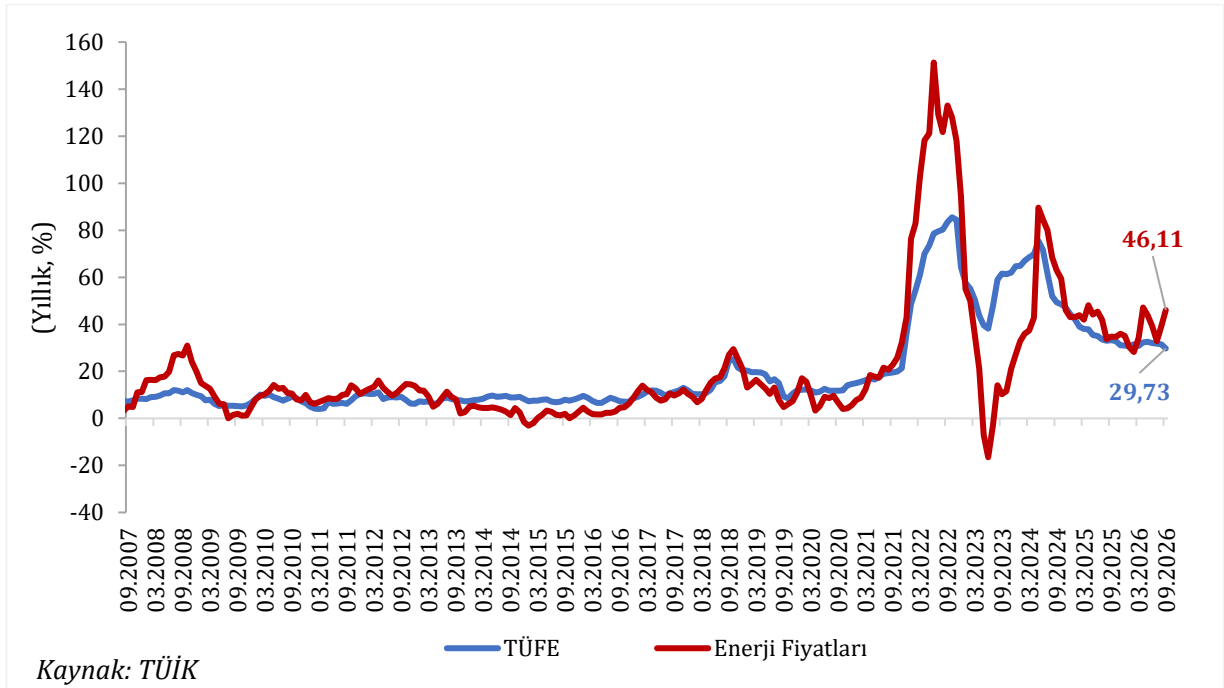
2026 yılı Ocak-Eylül döneminde enerji enflasyonunun seyrinde jeopolitik gelişmelere bağlı olarak uluslararası enerji fiyatlarında görülen hareketler ile yönetilen fiyat ayarlamaları belirleyici olmuştur. Yılın ilk çeyreğinde uluslararası petrol fiyatlarındaki yükselişin yurt içi akaryakıt fiyatlarına yansımaları öne çıkarken Mart ayında jeopolitik gerilimlerin etkisiyle enerji fiyatları üzerindeki baskı belirginleşmiştir. İkinci çeyrekte doğal gaz ve elektrik tarifelerinde yapılan düzenlemeler enerji fiyatlarını artırırken Haziran ayında uluslararası enerji fiyatlarındaki gerilemeye paralel olarak akaryakıt fiyatları düşüş göstermiştir. Üçüncü çeyrekte elektrik fiyatlarındaki artışın yanı sıra uluslararası enerji fiyatlarındaki gelişmelerle birlikte akaryakıt fiyatları yeniden yükselmiş, özellikle Ağustos ve Eylül aylarında motorin ve benzin fiyatlarındaki artışlar enerji görünümünde etkili olmuştur. Dönem içerisinde uygulanan eşel mobil sistemi kapsamında uluslararası petrol fiyatları ve döviz kurundan kaynaklanan akaryakıt maliyet artışlarının belirli bir bölümü maktu özel tüketim vergisi (ÖTV) tutarlarının azaltılması yoluyla karşılanmıştır. Maliyetlerin gerilemesi durumunda ise ÖTV tutarlarının yeniden artırılmasına imkân tanınmıştır. Böylece akaryakıt maliyetlerindeki artışların tüketici fiyatlarına geçişi kısmen sınırlandırılarak enerji enflasyonu üzerindeki yukarı yönlü baskılar hafifletilmiştir.

2026 yılının ilk çeyreğinde enerji fiyat artışları ilk iki ayda sınırlı kalırken Mart ayında belirgin biçimde hızlanmıştır. Ocak ayında küresel petrol fiyatlarındaki gelişmelere paralel olarak akaryakıt fiyatları ılımlı artmış, Şubat ayında akaryakıt fiyatlarındaki yükselişe karşın elektrik fiyatlarındaki gerileme enerji grubundaki artışı sınırlamıştır. Mart ayında ise jeopolitik gerilimlerin etkisiyle enerji fiyatlarının yükselmesi motorin ve benzin fiyatlarında belirgin artışlara yol açmış ve enerji fiyat artışını güçlendirmiştir. Enerji yıllık enflasyonu 2026 yılının ilk çeyreği sonunda yüzde 34,24 seviyesinde gerçekleşmiştir.

2026 yılının ikinci çeyreğinde enerji fiyatları enflasyonu ilk çeyreğe kıyasla güçlenmiştir. Bu dönemde Nisan ayında doğal gaz ve elektrik fiyatlarında yapılan ayarlamalar enerji grubu fiyatlarını yukarı yönlü etkilemiştir. Brent tipi ham petrol varil fiyatı jeopolitik gelişmelerin etkisiyle Nisan ayında 117 doların üzerine yükselirken döviz kuru sepetindeki artış aynı ayda hızlanmış, bu gelişmeler yurt içi enerji ve akaryakıt fiyatları üzerinde etkili olmuştur. Mayıs ve Haziran aylarında Brent petrol fiyatlarının gerilemesi ve sepet kur artış hızının yavaşlamasıyla söz konusu baskılar hafıflemiş, Haziran ayında akaryakıt fiyatlarında düşüş kaydedilmiştir. Enerji yıllık enflasyonu 2026 yılının ikinci çeyreği sonunda yüzde 39,41 seviyesinde gerçekleşmiştir.

2026 yılının üçüncü çeyreğinde enerji grubu yıllık enflasyonu Temmuz ayındaki gerilemenin ardından Ağustos ve Eylül aylarında belirgin biçimde yükselmiştir. Temmuz ayında elektrik fiyatlarındaki artışa karşılık doğal gaz fiyatlarındaki gerileme enerji fiyatlarındaki yükselişi sınırlarken Ağustos ve Eylül aylarında uluslararası enerji fiyatlarındaki gelişmelerin etkisiyle motorin ve benzin fiyatlarında güçlü artışlar kaydedilmiştir. Brent tipi ham petrol varil fiyatı Haziran ayındaki 85,40 dolar seviyesinden Temmuz ayında 83,77 dolara gerilerken sepet kur çeyrek boyunca artış göstermiş, özellikle Ağustos ayında artış hızı belirginleşmiştir. Uluslararası enerji fiyatları döviz kuru gelişmeleriyle birlikte yurt içi akaryakıt fiyatları üzerinde yukarı yönlü etkide bulunmuştur. Enerji yıllık enflasyonu 2026 yılının üçüncü çeyreği sonunda yüzde 46,11 seviyesinde gerçekleşmiştir.

Şekil 6: Enerji Fiyatları Yıllık Enflasyonu



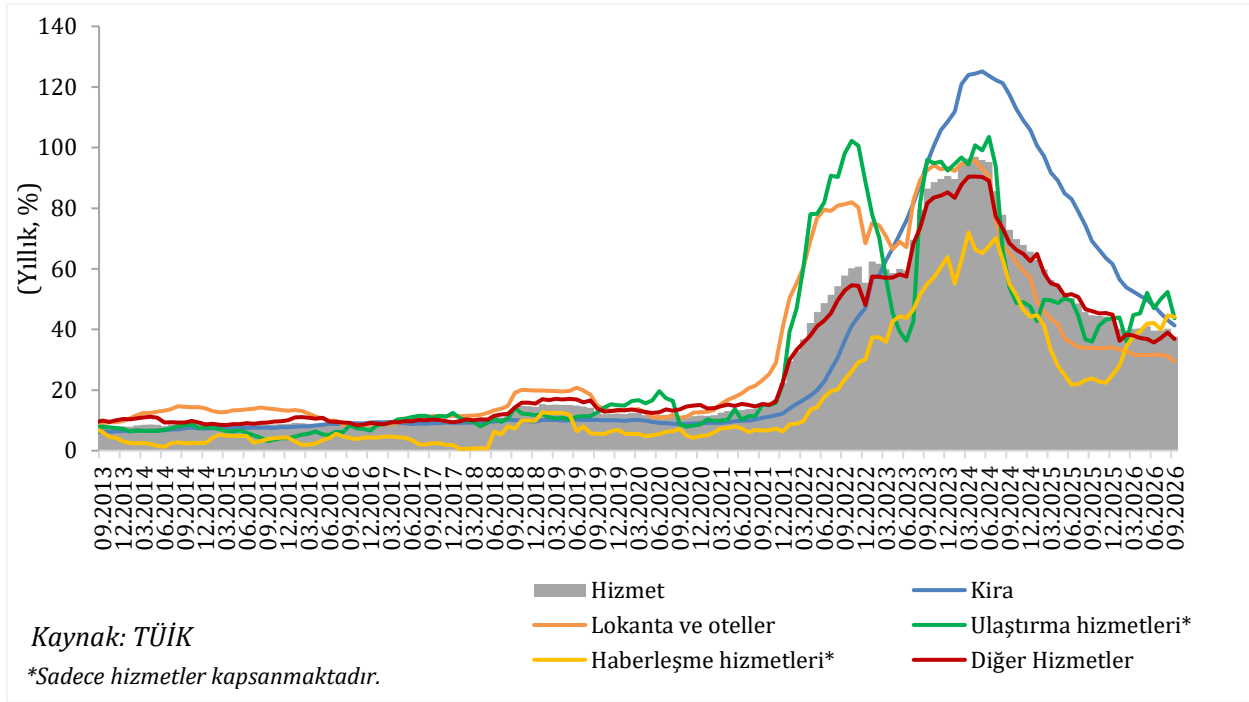
4. Hizmet Enflasyonu

2026 yılı genelinde hizmet grubu enflasyonu, fiyatlama davranışlarındaki ataletle bağlı olarak görece yüksek seviyelerini korumakla birlikte, yıl içinde kademeli bir dezenflasyon eğilimi sergilemiştir. Bu dönemde ücret ayarlamaları ve geçmiş enflasyona endeksleme davranışları, hizmet grubu fiyatlarındaki seyri belirleyen başlıca unsurlar olmuştur. Yılın ilk çeyreğinde hizmet fiyatları yıllık enflasyonu önceki yıl sonuna göre gerilemekle birlikte yüksek seyrini korumuştur. Ocak ayında ücret artışları, yönetilen-yönlendirilen fiyat ve maktu vergi güncellemeleri ile geriye dönük endeksleme davranışı güçlü kalemler hizmet fiyatlarında belirleyici olmuş, bu dönemde kira fiyatlarında sözleşme yenileme oranlarındaki artış, lokanta-otel fiyatlarında ücret gelişmeleri ve

ulaştırma hizmetlerinde dönemsel fiyatlama dinamikleri öne çıkmıştır. şubat ayında kira ve lokanta-otel fiyatlarındaki artışlar hizmet enflasyonunu desteklemeye devam ederken Mart ayında Ramazan Bayramı etkisiyle şehirlerarası yolcu taşımacılığı fiyatlarındaki yükseliş ulaştırma hizmetlerinde belirleyici olmuştur. Buna karşılıklı kira fiyatlarında sözleşme yenileme oranlarındaki azalışla aylık artış hızı çeyrek boyunca kademeli olarak yavaşlamıştır. Hizmet fiyatları yıllık enflasyonu 2026 yılının ilk çeyreği sonunda yüzde 40,26 seviyesinde gerçekteşmiştir.

2026 yılının ikinci çeyreğinde hizmet grubu yıllık enflasyonu yüksek seyrini korumakla birlikte çeyrek sonunda gerileme kaydetmiştir. Bu dönemde kira fiyatlarında sözleşme yenileme oranlarındaki azalışla aylık artış hızı zayıflarken kira dışı hizmetlerde aylık fiyat artışı son üç aylık dönemde ortalama yüzde 2,33 seviyesinde gerçekteşmiştir. Ulaştırma hizmetlerinde Nisan ayında jeopolitik gelişmelere bağlı olarak yükselen akaryakıt fiyatlarının etkisiyle güçlü fiyat artışları görölmüş, Mayıs ayında da yüksek seyir devam etmiştir. Haziran ayında ise akaryakıt fiyatlarındaki geri çekilme ve bayram kaynaklı etkilerin ortadan kalkmasıyla ulaştırma hizmetleri daha ılımlı bir görünüm sergilemiştir. Hizmet fiyatları yıllık enflasyonu 2026 yılının ikinci çeyreği sonunda yüzde 39,64 seviyesine gerilemiştir. 2026 yılının üçüncü çeyreğinde ise hizmet fiyatları yıllık enflasyonundaki gerileme eğilimi devam etmiştir. Temmuz ayında kira fiyatlarında sözleşme yenileme oranlarındaki dönemsel artışın yanı sıra Sağlık Uygulama Tebliği (SUT) kapsamında hastane muayene ve reçete katılım paylarında yapılan düzenlemeler ve haberleşme hizmetlerinde dönemsel ayarlamalar belirleyici olmuştur. Ağustos ayında kira fiyatlarındaki artış yeniden belirginleşirken ulaştırma hizmetlerinde yurt içi ve yurt dışı hava yolu taşımacılığı, diğer hizmetlerde ise yükseköğretim ücretleri öne çıkmıştır. Eylül ayında yükseköğretim ve ortaöğretim ücretlerindeki güncellemelerin yanı sıra okul servisi tarifeleri hizmet enflasyonunda etkili olmuştur. Hizmet fiyatları yıllık enflasyonu 2026 yılının üçüncü çeyreği sonunda yüzde 37,65 seviyesine gerilemiştir.

Şekil 7: Hizmet ve Alt Kalemlerinde Yıllık Enflasyon



5. Çekirdek Enflasyon

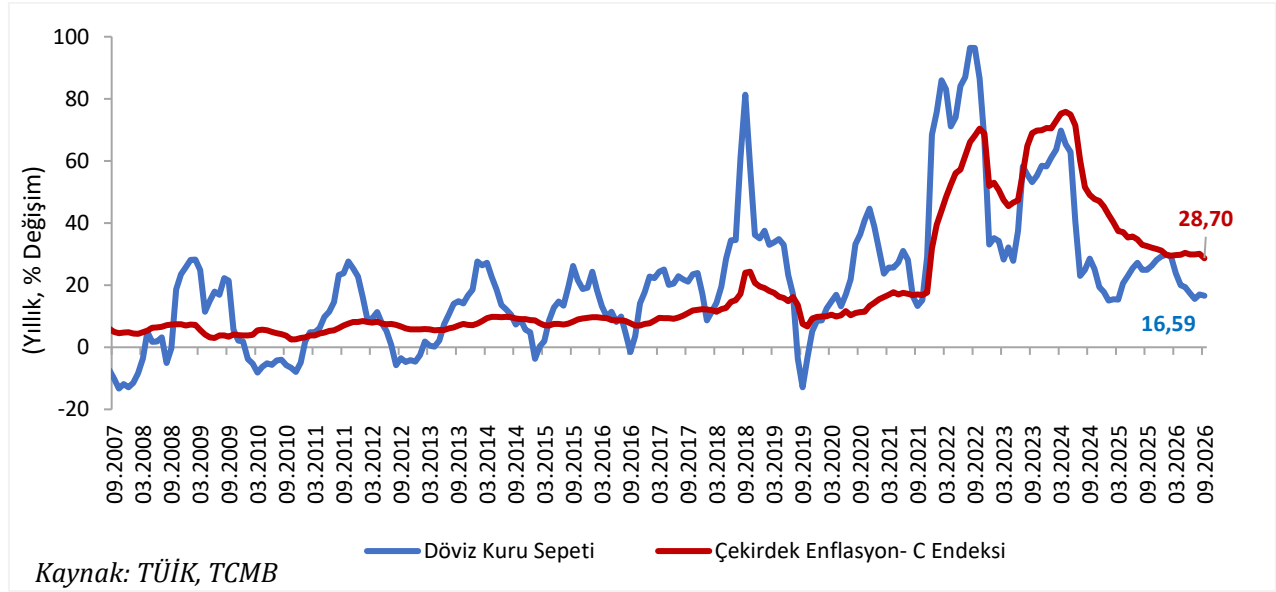
2026 yılının ilk yarısında çekirdek enflasyon dönem içindeki dalgalanmaların ardından Haziran ayında 2025 yılı Aralık seviyesinin altına gerilemiştir. Döviz kuru gelişmelerinin temel mal fiyatlarına yansımaları ile hizmet fiyatlarındaki yüksek seyir çekirdek enflasyon görünümünde belirleyici olmuştur. Yılın ilk aylarında Türk lirasındaki görece istikrarlı görünüm temel mal fiyat artışlarını sınırlarken Nisan ayında döviz kuru sepetindeki artışın hızlanması temel mal fiyatlarında daha güçlü bir seyre yol açmıştır. Hizmet grubunda ise kira başta olmak üzere geriye dönük endeksleme ve sözleşme yenileme davranışlarının etkili olduğu kalemlerdeki yüksek fiyat artışları çekirdek enflasyondaki gerilemeyi sınırlamıştır. Mayıs ve Haziran aylarında temel mal ve hizmet fiyatlarındaki daha ılımlı görünümle birlikte çekirdek enflasyonda yeniden düşüş kaydedilmiştir.

2026 yılının ilk çeyreğinde C endeksi⁷ yıllık enflasyonu Ocak ayında yüzde 29,80 seviyesinde gerçekleşmiş, Şubat ayında yüzde 29,46'ya geriledikten sonra Mart ayında yüzde 29,68'e yükselmiştir. Yılın ikinci çeyreğinde döviz kuru sepetindeki artışın Nisan ayında hızlanması ve temel

⁷ Enerji, gıda ve alkolsüz içecekler, alkollü içkiler ile tütün ürünleri ve altın hariç TÜFE

mal fiyatlarındaki yükseliş çekirdek enflasyon görünümünde etkili olurken hizmet fiyatlarındaki yüksek seyir de devam etmiştir. Bu dönemde C endeksi yıllık enflasyonu Mayıs ayında yüzde 30,44'e yükselmiş, Haziran ayında yüzde 29,84 seviyesine gerilemiştir. Yılın üçüncü çeyreğinde hizmet fiyatlarında kira ile eğitim başta olmak üzere dönemsel fiyatlama davranışlarının etkileri sürerken C endeksi yıllık enflasyonu Temmuz ayında yüzde 29,91, Ağustos ayında yüzde 30,07 ve Eylül ayında yüzde 28,70 seviyelerinde gerçekleşmiştir.

Şekil 8: Çekirdek Enflasyon ve Döviz Kuru



6. Yİ-ÜFE

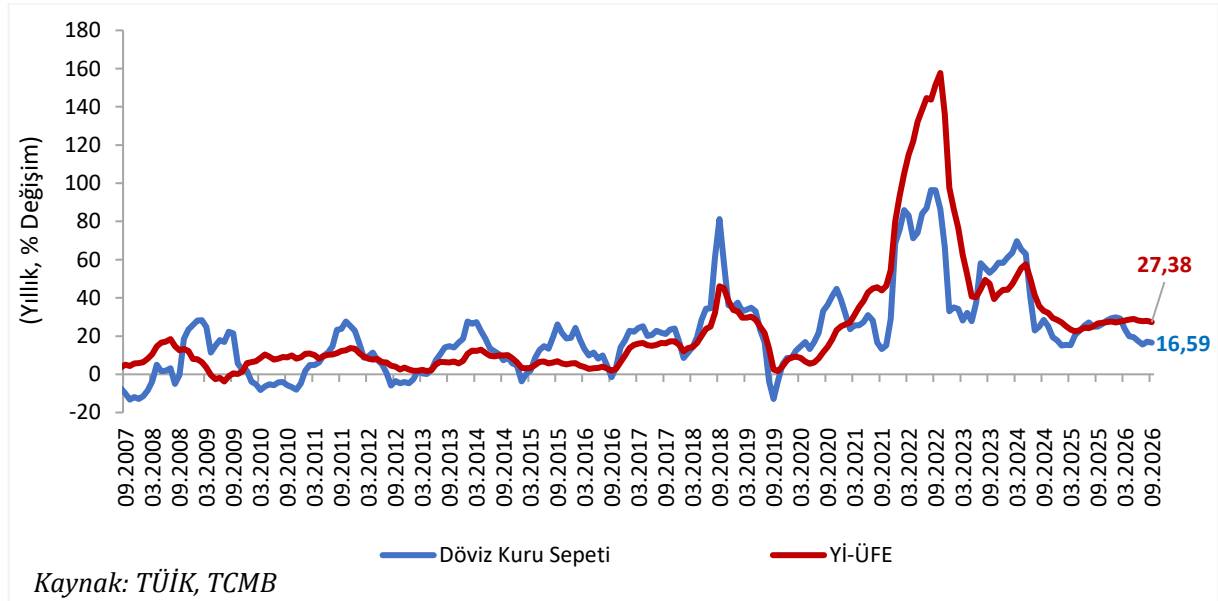
2026 yılı Ocak-Eylül döneminde üretici fiyatları üzerinde, jeopolitik gelişmelere bağlı enerji ve emtia fiyat dinamikleri, döviz kuru gelişmeleri ile küresel tedarik ve taşımacılık maliyetleri etkili olmuştur. Yılın ilk aylarında Türk lirasındaki görece istikrarlı seyir kur kaynaklı maliyet baskılarını sınırlarken jeopolitik gerilimlerle yükselen enerji fiyatları ve artan navlun maliyetleri üretici fiyatları üzerinde maliyet yönlü baskı oluşturmuştur. İkinci çeyreğin sonlarına doğru enerji fiyatlarındaki geri çekilme ve küresel arz koşullarındaki kısmi iyileşme bu baskıları bir miktar hafifletmiştir. Üçüncü çeyrekte ise enerji fiyatlarındaki yukarı yönlü gelişmeler üretici fiyatlarının seyrinde yeniden belirleyici olmuştur.

2026 yılının ilk çeyreğinde üretici enflasyonu üzerinde enerji fiyatları ve döviz kuru gelişmeleri temel belirleyiciler olmuştur. Dönemin başında enerji fiyatlarındaki ılımlı görünüm üretici fiyatları üzerindeki baskıyı sınırlarken Şubat ve Mart aylarında uluslararası enerji fiyatlarındaki yükseliş maliyet baskılarını artırmıştır. Özellikle Mart ayında kok ve rafine petrol ürünlerindeki güçlü fiyat artışları öne çıkmış, buna karşılık elektrik, gaz üretim ve dağıtım fiyatlarındaki gerileme üretici

fiyatlarındaki artışı kısmen sınırlamıştır. Bu dönemde Yİ-ÜFE yıllık artış oranı yüzde 28,08 olarak gerçekleşmiştir. 2026 yılının ikinci çeyreğinde üretici fiyatları üzerinde enerji maliyetleri, döviz kuru gelişmeleri ve küresel taşımacılık maliyetleri etkili olmuştur. Jeopolitik gelişmelerin etkisiyle enerji fiyatları ve taşımacılık maliyetlerinde görülen artışlar çeyreğin ilk iki ayında maliyet baskılarını güçlendirirken Nisan ayında sepet kurdaki artışın hızlanması da üretici fiyatlarına yukarı yönlü etki etmiştir. Nisan ayında kok ve rafine petrol ürünleri, Mayıs ayında ise elektrik, gaz üretim ve dağıtım fiyatlarındaki artışlar öne çıkmıştır. Haziran ayında enerji ve diğer emtia fiyatlarındaki gerilemeyle maliyet baskılarının bir miktar hafiflemesi sonucunda Yİ-ÜFE yıllık artış oranı yüzde 28,09 seviyesinde gerçekleşerek ilk çeyrek sonundaki seviyesine yakın seyretmiştir.

Yılın üçüncü çeyreğinde üretici fiyatları üzerinde enerji fiyatlarındaki gelişmeler belirleyici olmaya devam etmiştir. Temmuz ayında elektrik, gaz üretim ve dağıtım fiyatlarındaki artış öne çıkarken Ağustos ve Eylül aylarında kok ve rafine petrol ürünlerindeki yükselişler üretici fiyatlarını yukarı yönlü etkilemiştir. Buna karşın yıllık Yİ-ÜFE artış oranı çeyrek boyunca sınırlı bir seyir izleyerek Eylül ayında yüzde 27,38 seviyesine gerilemiştir.

Şekil 9: Yİ-ÜFE ve Döviz Kuru



B. Para Politikası

TCMB, 2026 yılında artan jeopolitik belirsizliklerin enflasyon görünümü üzerindeki olası etkilerini sınırlamak amacıyla sıkı para politikası duruşunu destekleyici adımlar atmıştır. TCMB, enflasyonun ana eğiliminin gerilediğini değerlendirerek 2025 yılı Ekim ve Aralık aylarında ve son olarak 2026 yılı Ocak ayında politika faiz oranında indirime gitmiştir. 2025 yılı Eylül ayında

yüzde 40,5 seviyesinde olan bir hafta vadeli repo ihale faiz oranını Ekim ayında yüzde 39,5, Aralık ayında yüzde 38, 2026 yılı Ocak ayında ise yüzde 37 seviyesine indirmiştir. TCMB, 2026 yılı Şubat ayı sonunda başlayan ABD/İsrail-İran Savaşıyla birlikte enerji fiyatlarında görülen hızlı yükseliş, artan belirsizlikler ve küresel risk iştahındaki bozulma nedeniyle sıkı para politikası duruşunu destekleyen ve parasal aktarım mekanizmasını destekleyen adımlar atmıştır. Bu kapsamda TCMB, 2 Mart tarihinden itibaren haftalık repo ihalelerine ara vermiş ve gecelik borç verme faiz oranı olan yüzde 40 seviyesinden piyasayı fonlamaya başlamıştır. 2-13 Mart döneminde dört hafta vadeli TL depo alım ihalesi açmış ve sterilizasyonun ortalama vadesini uzatmıştır. Bunun yanında likidite araçlarının çeşitliliğini artırmak amacıyla likidite senetleri ihraç etmeye başlamış ve tahvil piyasasındaki likidite koşullarını desteklemeye yönelik olarak 2 Mart tarihinden itibaren doğrudan tahvil alımları yapmıştır. Ayrıca döviz piyasasının sağlıklı çalışması, döviz kurlarında gözlenebilecek oynaklıkların engellenmesi ve döviz likiditesinin dengelenmesi amacıyla TCMB nezdinde TL uzlaşmalı vadeli döviz satım işlemlerine başlanmıştır. TCMB, Mart, Nisan, Haziran ve Temmuz aylarındaki Para Politikası Kurulu (PPK) toplantılarında politika faizinde değişiklik yapmazken piyasayı gecelik vadede fonlamaya devam etmiştir. 23 Ağustos 2026 tarihinde ise TCMB, bir hafta vadeli repo ihalelerine tekrar başlanılmasına karar vermiştir. TCMB, Eylül ayındaki PPK toplantısında da politika faiz oranını değiştirmeyerek yüzde 37 seviyesinde bırakmıştır.

TCMB, sıkı para politikası duruşunu kredi büyümesi sınırlarıyla desteklemiştir. 31 Ocak 2026 tarihinde yabancı para kredilerde sekiz haftalık dönemler için yüzde 1 olan büyüme sınırı yüzde 0,5'e düşürülmüş ve tüketicilere tahsis edilen kredili mevduat hesabı (KMH) limitleri için yüzde 2 büyüme sınırı getirilmiştir. Mart ayında kredi büyümesine dayalı zorunlu karşılık uygulamasında istisna edilen kredilerin kapsamı daraltılmıştır. 23 Mayıs 2026 tarihinde kredi büyüme sınırı tüketicilere kullandırılan ihtiyaç ve taşıt kredileri için yüzde 4'ten yüzde 3'e, tüketicilere yönelik KMH limiti için yüzde 2'den yüzde 1'e, KOBİ'lere kullandırılan TL ticari krediler için yüzde 5'ten yüzde 4,5'e, KOBİ dışı işletmelere kullandırılan TL ticari krediler için ise yüzde 3'ten yüzde 2'ye düşürülmüştür. Ayrıca yeniden yapılandırılan krediler ile tazmin edilen gayri nakdi kredi bedelleri kredi büyümesi hesaplamasına dâhil edilmiştir. 1 Ekim 2026 tarihinde ise makrofinansal istikrarı ve bankaların likidite yönetimini desteklemek amacıyla KOBİ kredileri için yüzde 4,5 olan büyüme sınırı yüzde 5'e yükseltilmiş ve Türk lirası zorunlu karşılıklarda bloke tesis oranları düşürülmüştür.

TL mevduat ve katılım paylarına dönüşümün desteklenmesi hakkında tebliğler yürürlükten kaldırılmış, Kur Korumalı Mevduat (KKM) uygulamasından çıkış süreci 2026 yılında tamamen sona ermiştir. 12 Aralık 2025 tarihinde yapılan değişiklikle gerçek kişi TL mevduat payı artış hedefleri düşürülmüştür. 24 Ocak 2026 tarihinde ise KKM hesap açma ve yenileme işlemlerinin

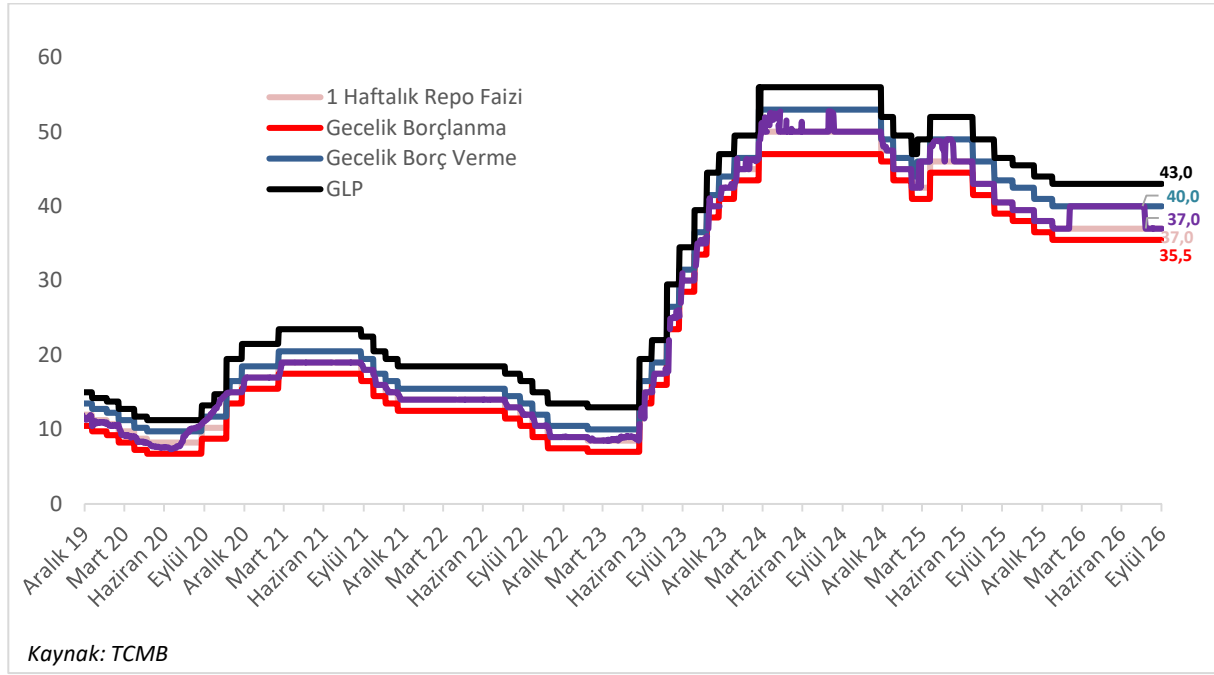
23 Ağustos 2025 tarihinde sonlandırılmasından önce açılan KKM hesaplarının vadesinin dolması nedeniyle TL mevduat ve katılma paylarına dönüşümün desteklenmesine yönelik tebliğler yürürlükten kaldırılmıştır.

Sadeleşme adımları kapsamında zorunlu karşılık oranlarında değişiklikler yapılmıştır. TCMB, 2 Aralık 2025 tarihinde, sadeleşme adımı kapsamında bankaların ve finansman şirketlerinin yurt dışından doğrudan temin ettiği 1 yıldan uzun vadeli yabancı para yükümlülüklerdeki artış tutarına 2025 yılsonuna kadar yüzde sıfır oranında zorunlu karşılık uygulanmasına ilişkin geçici uygulamanın süresinin uzatılmayacağını duyurmuştur. Ancak 1 yıldan uzun vadeli yabancı para yükümlülüklerin zorunlu karşılık oranları düşürülerek uzun vadeli borçlanma teşvik edilmiştir. Aynı tarihli karar ile döviz mevduat/katılım fonları ile kıymetli maden depo hesaplarının zorunlu karşılık oranları eşitlenmiştir. 24 Ocak 2026 tarihinde yurt dışından temin edilen 1 yıla kadar vadeli TL cinsi borçlara uygulanan zorunlu karşılık oranları 2 puan artırılmıştır. 1 Temmuz 2026 tarihinde, 2023 yılında yürürlüğe alınan döviz cinsinden mevduat/katılım fonu için TL cinsinden ilave zorunlu karşılık tesisi uygulaması yürürlükten kaldırılmıştır. Ayrıca yabancı para mevduat/katılım fonlarına uygulanan zorunlu karşılık oranları 2 yüzde puan artırılarak vadesiz ve 1 aya kadar vadeli için yüzde 32'ye, daha uzun vadeli olanlar için ise yüzde 28'e çıkarılmıştır.

Eylül ayında TCMB, finansal piyasalardaki gelişmeleri dikkate alarak likidite imkânlarını geliştirmeye yönelik tedbirler almıştır. Bu kapsamda haftalık repo ihaleleriyle sağlanan fonlama miktarı likidite koşulları göz önünde bulundurularak artırılmış; TCMB bünyesinde faaliyette bulunan Bankalararası Para Piyasasında bankaların borç alabilme limitleri, bankacılık sisteminin mevcut bilanço büyüklükleri dikkate alınarak güncellenmiş; TCMB bünyesinde yer alan piyasalarda geçerli olan teminat iskonto oranları gözden geçirilerek azaltılmıştır.

Ağırlıklı Ortalama Fonlama Maliyeti (AOFM), TCMB'nin haftalık repo ihalelerine ara verdiği 2026 yılı Mart ayı başından 24 Ağustos tarihine kadar TCMB gecelik borç verme faiz oranı seviyesinde gerçekleşmiştir. AOFM, 2026 yılı Mart ayı başına kadar politika faiz oranı olan bir hafta vadeli repo ihale faiz oranı seviyesinde oluşmuştur. Mart ayı başında yüzde 37 seviyesinde olan AOFM, TCMB'nin haftalık repo ihalelerine ara vermesi ve fonlamayı gecelik vadede sağlamaya başlamasıyla TCMB gecelik borç verme faiz oranı olan yüzde 40 seviyesine yükselmiştir. AOFM 24 Ağustos tarihine kadar yüzde 40 seviyesinde kalmış, bu tarihte TCMB'nin haftalık repo ihalelerine tekrar başlamasıyla birlikte politika faizi olan yüzde 37 seviyesine gerilemiştir.

Şekil 10: TCMB Faiz Oranları



VI. YURT İÇİ FİNANSAL PİYASALAR

VI. YURT İÇİ FİNANSAL PİYASALAR

*Jeopolitik belirsizliklerin arttığı ve küresel risk iştahının azaldığı 2026 yılında, yurt içi finansal piyasalar, fiyat istikrarının ve finansal istikrarın sağlanmasına yönelik uygulanan politikalar ve parasal aktarım mekanizmasını destekleyen adımların etkisiyle sağlam görünümünü korumuştur. Eylül ayında bazı yatırım fonlarında ortaya çıkan likidite ve geri ödeme sorunu nedeniyle bulaşma riskinin önlenmesine ve likidite sıkışıklığının giderilmesine yönelik gerekli tedbirler alınmıştır. Bu kapsamda SPK 7 şirkete ait 131 fona ilişkin tasfiye kararı vermiş, TCMB ise piyasadaki likidite imkânlarını geliştirmeye yönelik tedbirler almıştır. Söz konusu gelişmeler finansal sistemin sınırlı bir alanında ortaya çıkmış, ilgili kurumların eş güdümünde gerekli idari ve adli tedbirler alınmış, sorunlu fonların tasfiye süreci başlatılmıştır. 2026 yılı başlarında Türkiye'nin kredi risk primi (CDS) 204 baz puana kadar gerileyerek 2018 yılı seviyelerini yakalarken artan jeopolitik gerilimlere paralel olarak kısa süreli artışlar kaydetse de sonrasında tekrar gerileyerek dalgalı seyrini sürdürmüştür. Eylül ayında yaşanan gelişmelerin etkisiyle risk primi 247 baz puan düzeyinde ayı tamamlamıştır. Jeopolitik belirsizliklere ve fon piyasasındaki son gelişmelere rağmen yurt içi yerleşiklerin Türk lirası varlıklara yönelik talebi güçlü seyrini korumuş, döviz kuru oynaklığı düşük seviyesini sürdürmüştür. Söz konusu gelişmelerle beraber finansal risk göstergeleri dikkatle izlenmekte olup gerekli tedbirler zamanında alınarak riskler bertaraf edilmekte ve piyasanın işlevini sağlıklı bir şekilde sürdürmesi sağlanmaktadır.*⁸

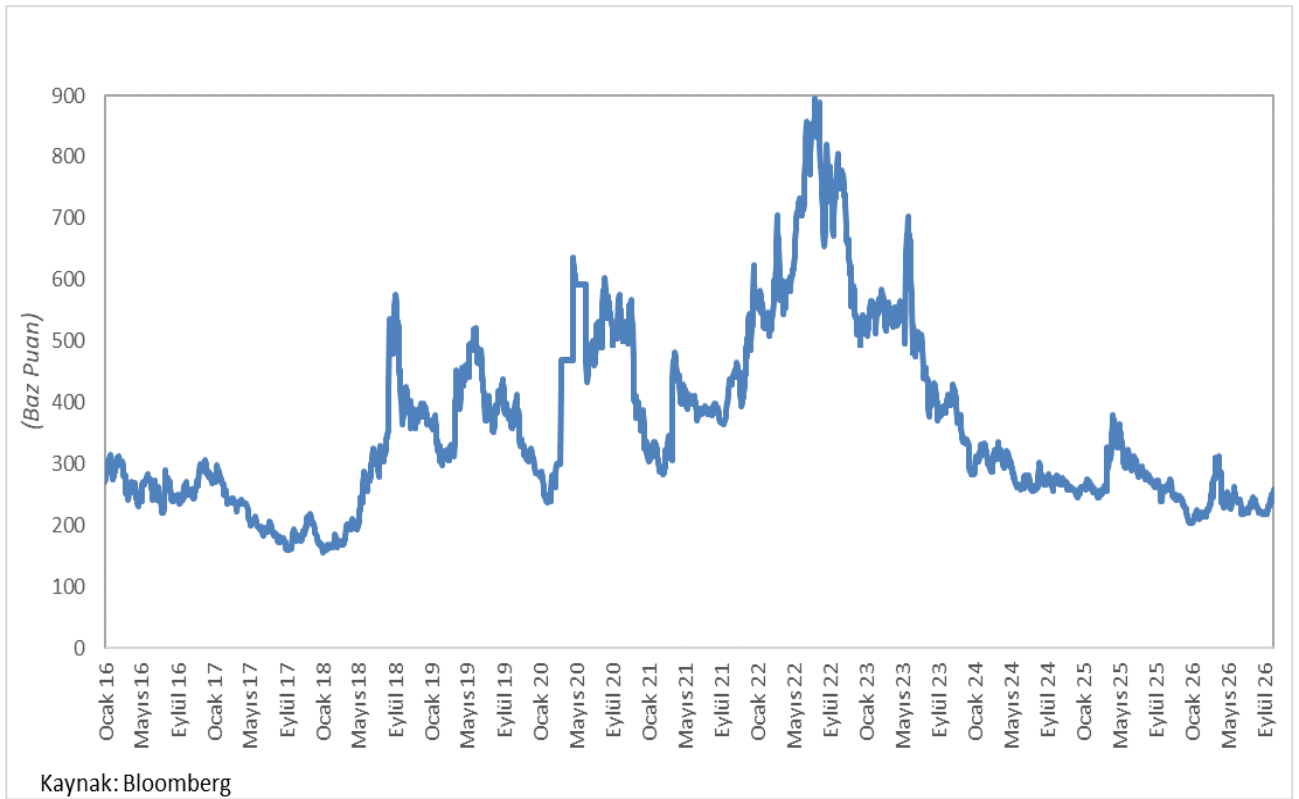
Uygulanan sıkı finansal koşullar ve kredi büyüme sınırları çerçevesinde bankacılık sektöründe kredi büyümesi dezenflasyon süreciyle uyumlu seyretmiş, TL ticari kredi büyümesi YP ticari kredilere kıyasla artış göstererek kredi kompozisyonu TL lehine değişmiştir. Ağustos 2026 itibarıyla KKM bakiyesi tamamen tasfiye edilirken TL mevduatın payı da Eylül sonu itibarıyla yüzde 61'in üzerinde seyretmektedir. İhtiyaç kredileri ile bireysel kredi kartlarının tahsili gecikmiş alacak bakiyelerinde yaşanan risk artışı nedeniyle yılın başında yapılandırma imkânı getirilmiş, eş zamanlı olarak kredi kartı limitleri de gelir düzeyiyle ilişkilendirilmiştir. Sermaye yeterlilik rasyosu (SYR) ise yasal gereksinimlerin oldukça üzerinde seyretmeye devam etmektedir.

⁸ Yurt İçi Finansal Piyasalar bölümünde yer alan günlük veriler 30.09.2026 itibarıyladır. Hisse senedi yabancı sahipliği oranı 31.08.2026, DİBS yabancı sahipliği oranı verisi ise 28.08.2026 itibarıyladır.

A. Risk Primi

2026 yılının ilk çeyreği itibarıyla başlayan jeopolitik gerilimler, küresel ekonomik görünüme ilişkin belirsizlikleri artırmış ve gelişmelere ilişkin haber akışı yıl içinde değişkenlik göstermiştir. Bu doğrultuda Şubat ayı sonunda başlayan ABD/İsrail-İran Savaşı'nda Haziran ayındaki ateşkes görüşmelerinin etkisiyle finansal piyasalarda oynaklık azalırken Temmuz ayında gerilimler tekrar yükselmiştir. Jeopolitik belirsizlikler risk primi üzerindeki etkisini sürdürmüş ve Türkiye'nin CDS primi, GOÜ'lerin risk primlerine benzer şekilde yükselmiştir. Yılın başlarında 204 baz puana kadar gerileyen risk primi jeopolitik gelişmeler sonrasında Mart ayında 300 baz puanın üzerine yükselmiş, Haziran ayındaki ateşkes görüşmeleri sonrasında 218 baz puana kadar tekrar gerilemiştir. Risk primi jeopolitik gerilim haberlerine paralel olarak kısa süreli artışlar kaydetse de sonrasında tekrar gerileyerek dalgalı seyrini sürdürmüş ve Eylül ayı sonunda yurt içi dinamiklerin de etkisiyle 247 baz puan düzeyinde gerçekleşmiştir.

Şekil 1: 5 Yıllık CDS Primi

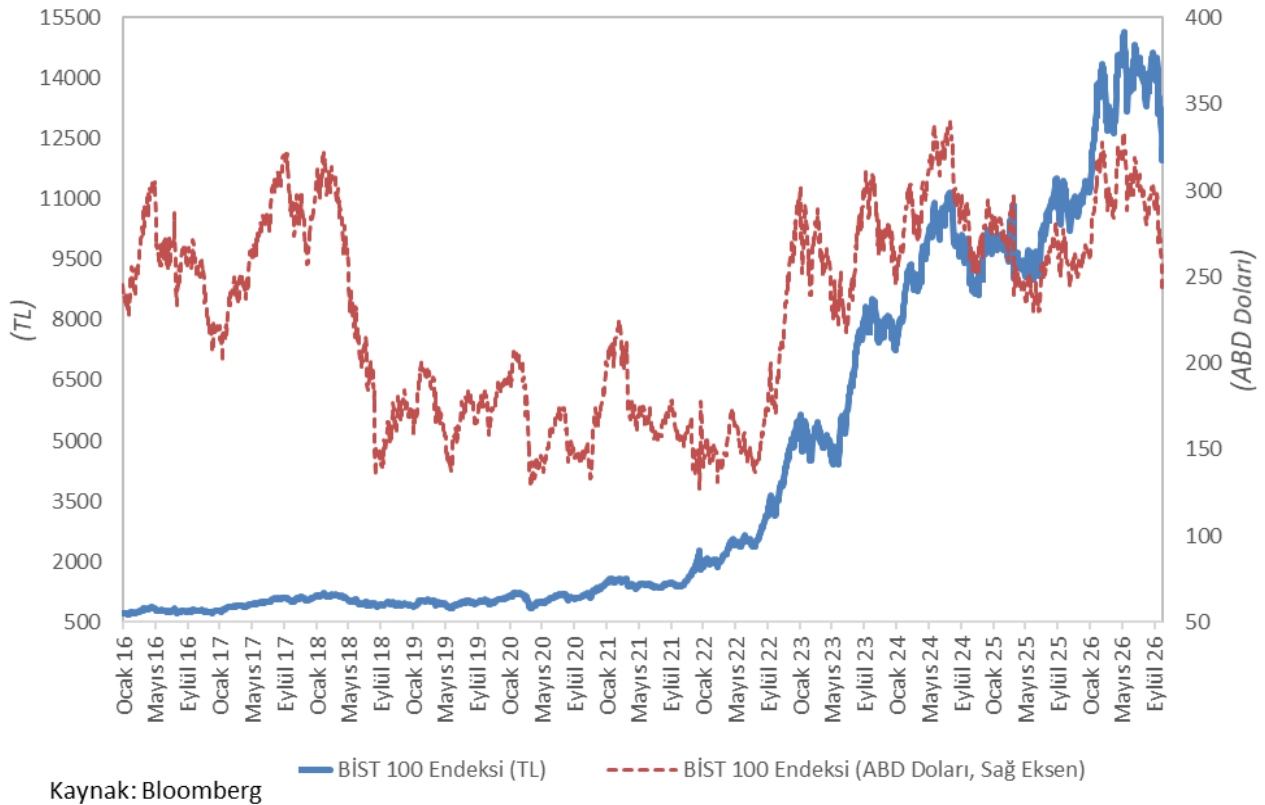


B. Hisse Senedi ve Tahvil-Bono Piyasaları

1. Borsa Endeksi

Yıl içinde jeopolitik gelişmeler kaynaklı artış kaydeden küresel belirsizlikler, risk iştahında belirgin bir bozulmaya yol açmıştır. Nisan ayından itibaren risk iştahında kısmi bir toparlanma görülmüş, Haziran ayında ise risk iştahı önemli düzeyde artış kaydetmiştir. Bununla birlikte yılın ilerleyen dönemlerinde jeopolitik gerilimlerin yeniden ön plana çıkması, küresel faizlere ilişkin belirsizlikler ve yüksek değerlemelere yönelik endişeler risk iştahının yeniden dalgalanmasına yol açmıştır. Halka arz tarafında özellikle Temmuz ayında yoğunlaşan bir seyirle ilgi devam etmiş, 2026 yılının ilk sekiz ayında 33 şirket birincil halka arz gerçekleştirmiş ve bu işlemlerden elde edilen toplam hasılat yaklaşık 80 milyar TL olarak kaydedilmiştir. Bununla birlikte, Eylül ayında bazı yatırım fonlarında yaşanan likidite ve geri ödeme sorunları Borsa Endeksi üzerinde geçici satış baskısı oluşturmuş ve 13 bin puanın altına kadar geri çekilmeler meydana gelmiş, ilerleyen dönemde görece toparlanma görülmüştür.

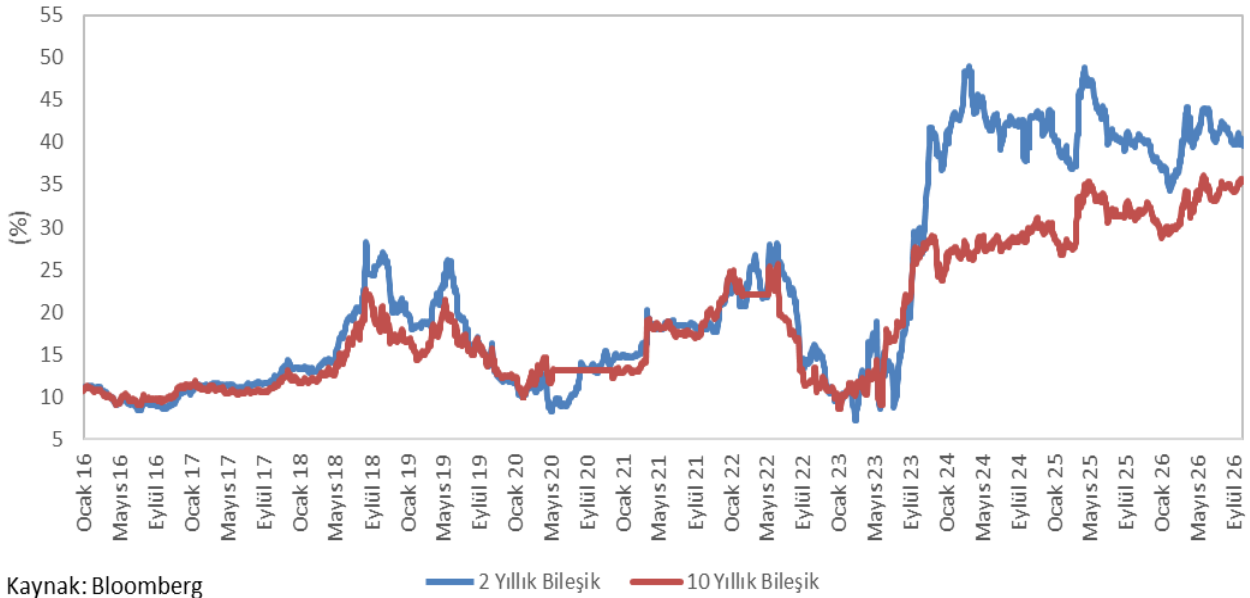
Şekil 2: Borsa Endeksi



2. Tahvil Faiz Oranları

Finansal piyasalarda kademeli faiz indirimleri doğrultusunda yılın ilk ayında 2 yıllık tahvil faizleri politika faizine paralel hareket etmeyi sürdürerek gerileme kaydetmiş olmakla birlikte 10 yıllık tahvil faizlerinde yüksek seviyeler devam etmiştir. Mart ayından itibaren yaşanan jeopolitik riskler nedeniyle finansal piyasalarda yaşanan oynaklık ve portföy çıkışları sonucunda kısa vadede daha yüksek olmak üzere tahvil faizleri yükseliş kaydetmiştir. Jeopolitik risklerin dönemsel azalmasıyla tahvil faizleri gerilese de yakın dönemde tekrar artan savaş kaynaklı belirsizlikler ve enflasyon üzerindeki olası riskler nedeniyle tahvil faizleri yüksek seyrini sürdürmektedir. Tahvil faizleri arasındaki fark 2 ve 10 yıllık vadede 4 puana kadar gerilerken getiri eğrisi negatif eğimli yapısını sürdürmüştür.

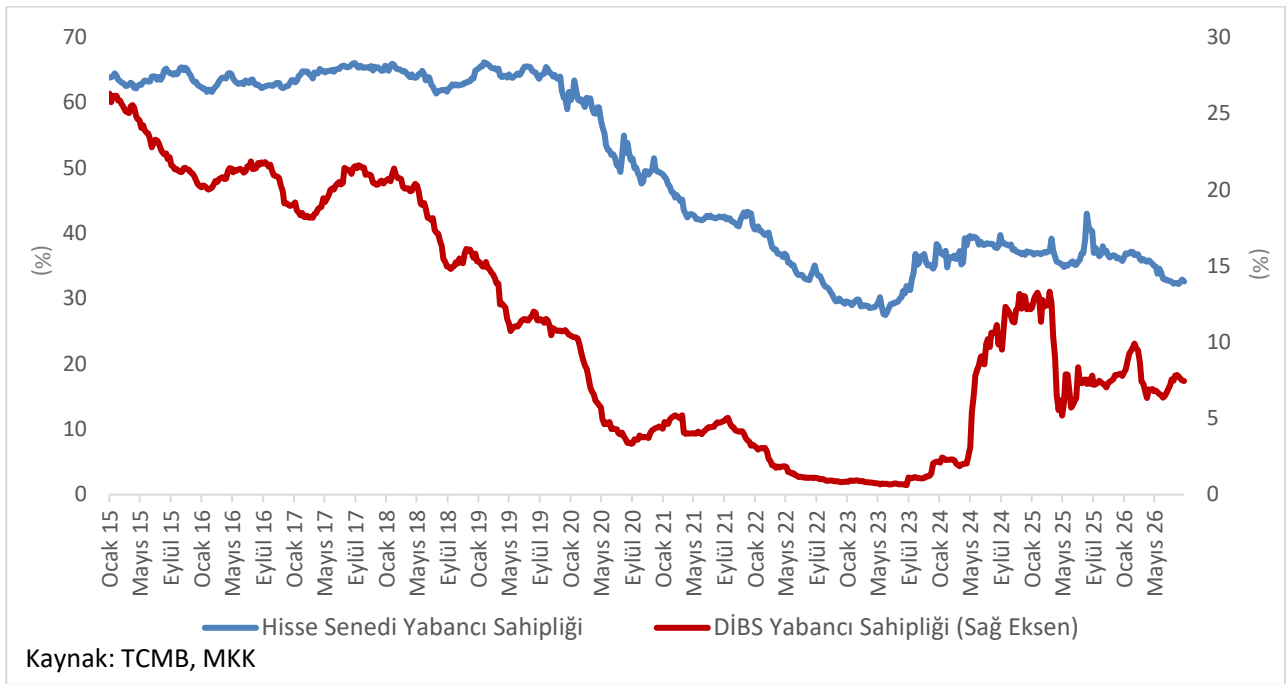
Şekil 3: Tahvil Faiz Oranları



3. Yabancı Yatırımcıların Payları

2026 yılının ilk sekiz ayında yaklaşık 8,2 milyar dolar tutarında portföy girişi gerçekleşmiştir. Ağustos sonu itibarıyla yabancı yatırımcıların payı hisse senedi piyasasında yüzde 32,64, tahvil-bono piyasasında ise yüzde 7,4 seviyesinde gerçekleşmiştir.

Şekil 4: Yurt Dışı Yerleşiklerin Hisse Senedi ve Tahvil-Bono Piyasalarındaki Payları⁹

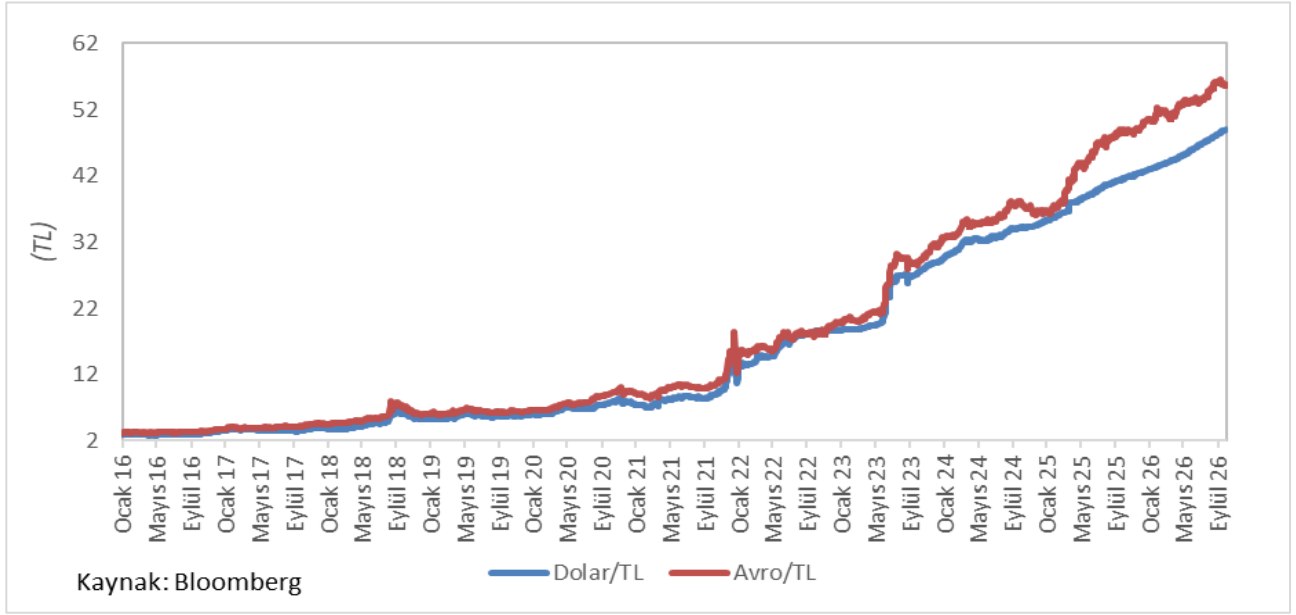


C. Döviz Piyasası

Küresel belirsizlikler ve jeopolitik gelişmelerin etkisiyle yıl boyunca dalgalı seyrini sürdüren finansal piyasalarda, artan jeopolitik riskler dönemsel olarak güvenli liman talebini güçlendirmiş ve Dolar Endeksi bu gelişmelerden destek bulmuştur. Jeopolitik gerilimlerin yükseldiği dönemlerde 100 seviyesinin üzerine çıkan Endeks, Eylül ayında da bu görünümünü koruyarak dalgalı seyrine devam etmiştir. Dolar/TL ise yıl boyunca sınırlı yükselişini sürdürürken avro/dolar paritesi son dönemde gerileyerek Eylül ayı sonu itibarıyla 1,13 seviyesine kadar inmiştir.

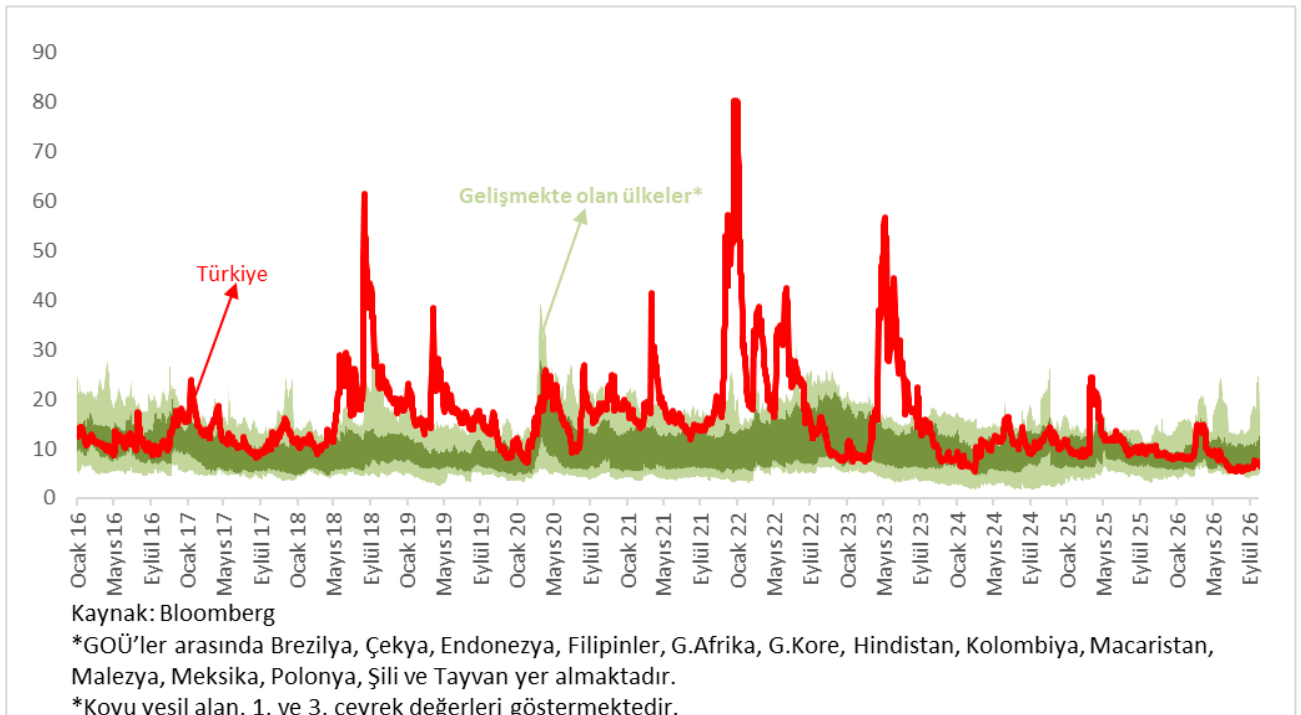
⁹ Yurt dışı sahiplik oranı, dünyanın geri kalanı ve Türkiye'deki bankaların yurt dışı şubelerinin toplamının, toplam sütununa bölünmesiyle elde edilmiştir. DİBS piyasa değeri verisi, TCMB tarafından 11 Eylül 2020 tarihinden itibaren yeni yöntem çerçevesinde açıklanmaktadır.

Şekil 5: Döviz Kurları



Yıla başlarken bir ay vadeli opsiyonların ima ettiği USD/TRY kur oynaklığı nispeten düşük seviyelerde ve gelişmekte olan ülke ortalamasına yakın seyirle hareket ederken Mart ayında yaşanan jeopolitik gelişmelerin etkisiyle sınırlı yükselmiştir. Ayrıca bir ay vadeli opsiyonların ima ettiği kur oynaklığı, ikinci çeyrekte itibaren gelişen ülke ortalamasının altında hareket ederek devam eden jeopolitik risklere rağmen düşük seviyelerini korumuştur.

Şekil 6: Döviz Kuru Oynaklığı



D. Bankacılık Sektörü

Bankacılık sektörü uluslararası düzenleme ve gelişmelere uyumlu bir şekilde güçlü sermaye yapısıyla faaliyetini sürdürmektedir. Sektörün aktif büyüklüğü 2026 yılı Ağustos ayında bir önceki yılın aynı ayına göre yüzde 33,1 oranında artarak 55,7 trilyon TL olarak kaydedilmiştir. Aynı dönemde sektörün özkaynakları yüzde 33,4 artışla 4,8 trilyon TL'ye, mevduatı ise yüzde 34,0 artışla 32,1 trilyon TL'ye ulaşmıştır.

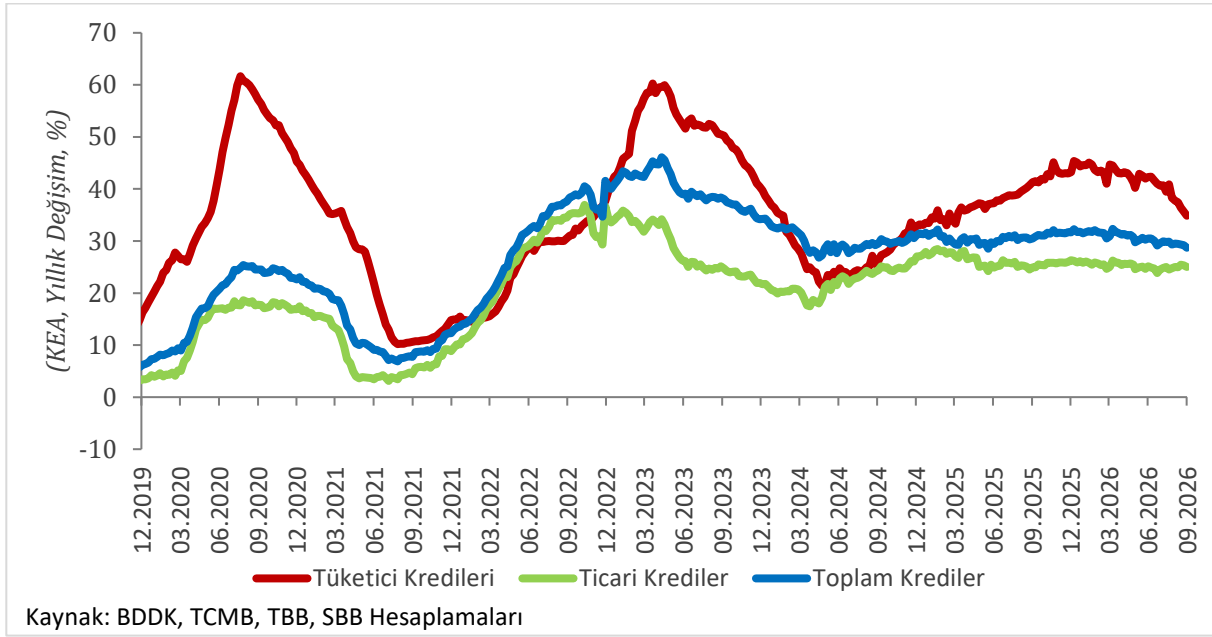
Tablo 1: Bankacılık Sektörü Temel Verileri

Milyon TL	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2025	2026
									Ağustos	Ağustos
Toplam Aktifler	3.867.426	4.490.818	6.106.442	9.215.463	14.347.390	23.537.421	32.657.234	46.946.798	41.886.646	55.743.429
Özkaynaklar	422.027	492.175	599.590	713.946	1.405.728	2.144.748	2.898.050	4.155.620	3.575.560	4.771.159
Toplam Mevduat	2.035.876	2.566.744	3.455.078	5.302.774	8.861.141	14.851.048	18.902.303	27.223.191	23.999.460	32.149.836
Toplam Krediler	2.394.425	2.655.946	3.576.375	4.900.878	7.580.668	11.677.135	16.052.180	23.127.971	20.631.358	28.156.437
Dönem Net Kârı	54.123	49.043	58.503	92.942	431.614	603.634	658.975	940.183	563.401	676.307
Sermaye Yeterlilik Rasyosu (%)	17,30	18,40	18,74	18,39	19,46	19,06	19,72	19,69	18,26	16,60

Kaynak: BDDK

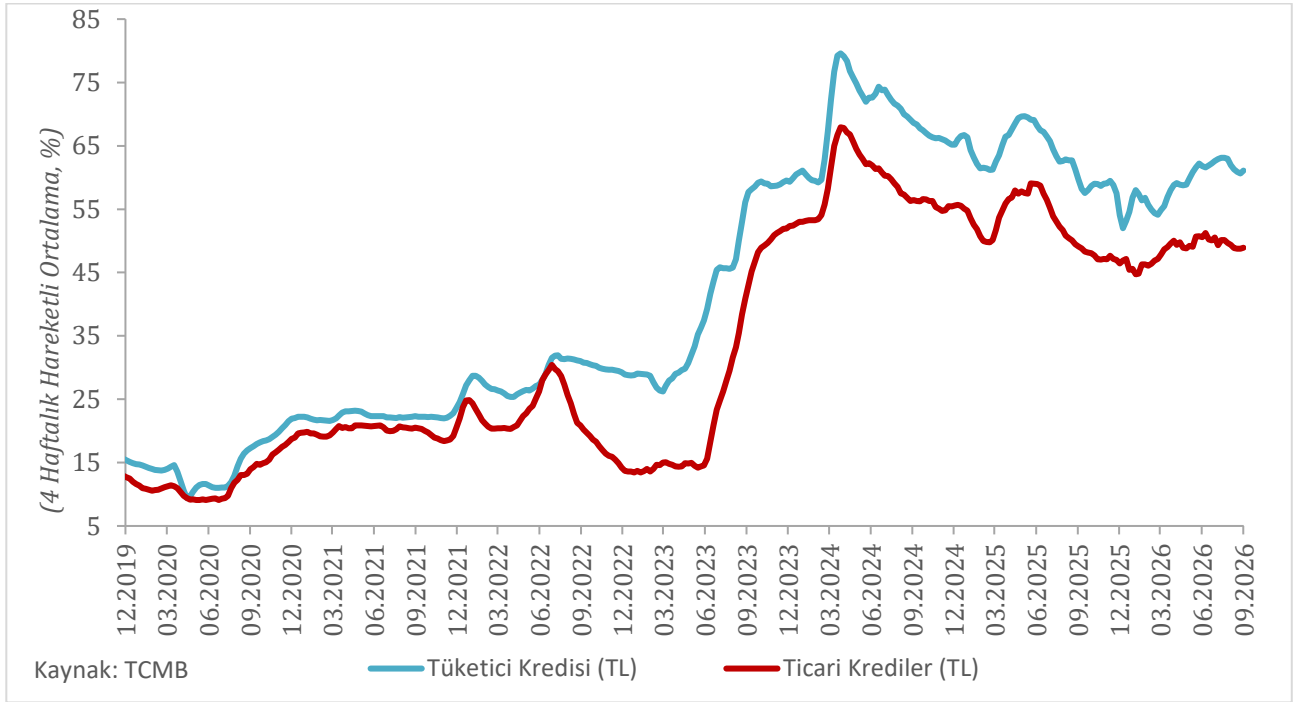
Kredi gelişimi para politikasıyla uyumlu seyretmektedir. TCMB'nin makroihtiyati politika adımları çerçevesinde kredi büyüme sınırları yıl içinde düşürülmüştür. Ocak ayında yabancı para (YP) kredilere ilişkin büyüme sınırı sıkılaştırılmış, tüketici kredili mevduat hesapları (KMH) limitleri için de büyüme sınırı getirilmiştir. Mart ayında kredi büyümesine dayalı zorunlu karşılık uygulamasında istisna edilen kredilerin kapsamı daraltılmış, Mayıs ayı sonunda ise tüketicilere kullandırılan ihtiyaç ve taşıt kredileri, KMH limitleri ile TL ticari krediler için büyüme sınırları düşürülmüştür. Bu çerçevede Eylül 2026 itibarıyla tüketici kredilerinin 13 haftalık yıllıklandırılmış değişimi yüzde 11,8'e gerilemiş, ticari kredilerin 13 haftalık yıllıklandırılmış ve kur etkisinden arındırılmış değişimi ise yüzde 20,3 olarak gerçekleşmiştir. 13 haftalık yıllıklandırılmış ve kur etkisinden arındırılmış toplam kredi değişimi yüzde 19,8 olmuştur. Yıllık bazda ise kur etkisinden arındırılmış toplam kredi artışı yüzde 28,7, tüketici kredilerindeki artış yüzde 34,8, ticari kredilerdeki artış yüzde 25 seviyesindedir. YP ticari kredilerin kur etkisinden arındırılmış yıllık artışı yüzde 11,8'e gerilemiştir.

Şekil 7: Kredi Büyüme Oranları



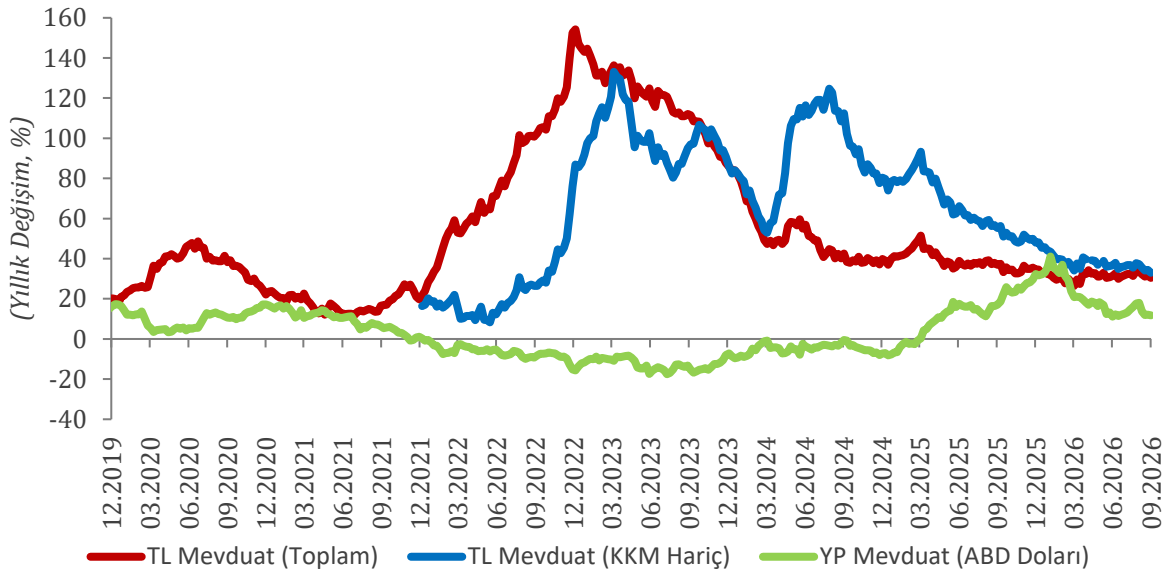
Kredi faiz oranları, AOFM’deki artış ve jeopolitik belirsizliklerin etkisiyle Mart ayından itibaren yükselirken Ağustos ayı sonundan itibaren bir miktar gerileme göstermiştir. Politika faiz oranındaki indirimlerin etkisiyle 2025 yılının ikinci yarısından itibaren gerileme eğilimine giren kredi faiz oranları, 2026 yılının ilk aylarına kadar bu eğilimini sürdürmüştür. 2026 yılı Mart ayından itibaren ise gerek AOFM’deki yükseliş gerekse savaşın yol açtığı belirsizlik sonucunda kredi faiz oranlarında artış gerçekleşmiştir. Ağustos ayı sonundan itibaren AOFM’deki gerilemeyle birlikte kredi faiz oranlarında da bir miktar gerileme olmuştur. Eylül 2026 itibarıyla 4 haftalık ortalama tüketici kredisi faiz oranı yüzde 61,1, ticari kredi faiz oranı ise yüzde 48,9 seviyesinde gerçekleşmiştir.

Şekil 8: Kredi Faiz Oranları



TL mevduatın payı yüksek seviyesini korumaktadır. Kur Korunmalı Mevduat (KKM) uygulamasından çıkış stratejisi tamamlanmıştır. Ağustos 2025'te gerçek kişiler için KKM hesabı açma ve yenileme işlemleri sonlandırılmış, KKM bakiyesi Eylül 2025'teki 293 milyar TL seviyesinden kademeli olarak gerileyerek Ağustos 2026'da tamamen sıfırlanmıştır. Böylece Ağustos 2023'te toplam mevduat içinde yüzde 26,2 paya ulaşan KKM bakiyesi tasfiye edilmiştir. Eylül 2026 itibarıyla TL mevduatın toplam mevduat içindeki payı yüzde 61,5'e yükselmiş, mevduat dolarizasyonu ise yüzde 38,5 seviyesinde gerçekleşmiştir. Yıllık bazda TL mevduat yüzde 30,4 artarken ABD doları cinsinden YP mevduat yüzde 11,8 artmıştır. Değerli metal fiyatlarındaki hızlı yükselişin etkisiyle kıymetli maden hesaplarının toplam mevduat içindeki payı Ağustos 2025'te yüzde 9,8 iken Ağustos 2026'da yüzde 14,7 olmuştur.

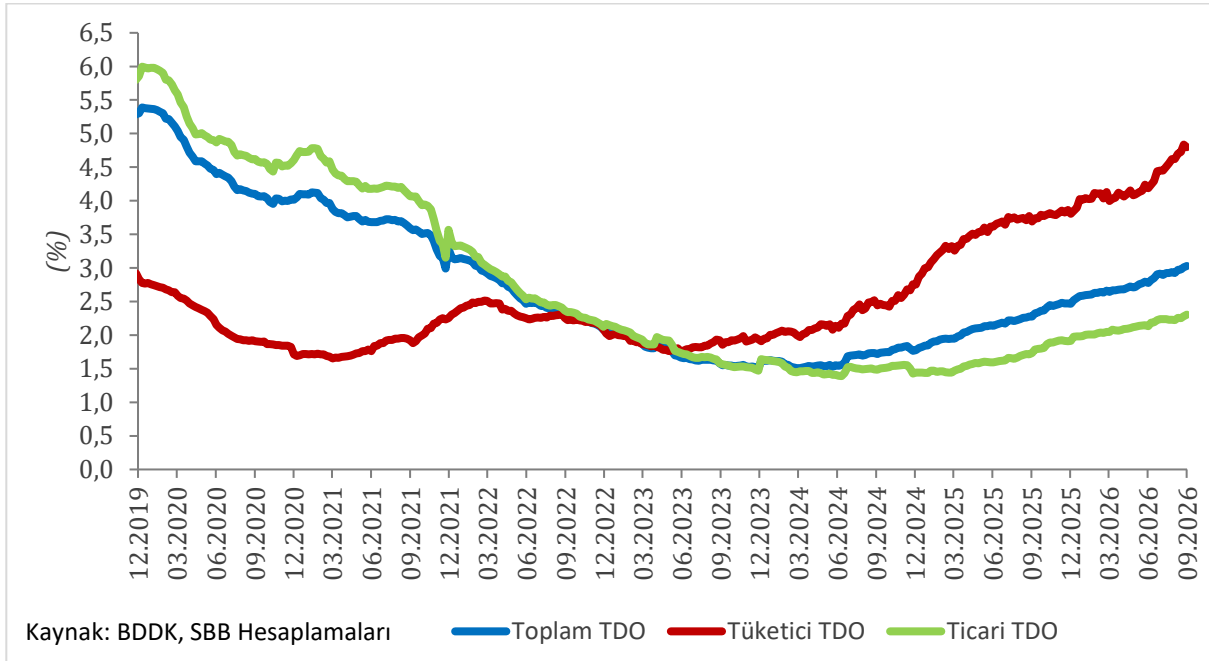
Şekil 9: Mevduat Büyüme Oranları



Kaynak: BDDK, TCMB, SBB Hesaplamaları

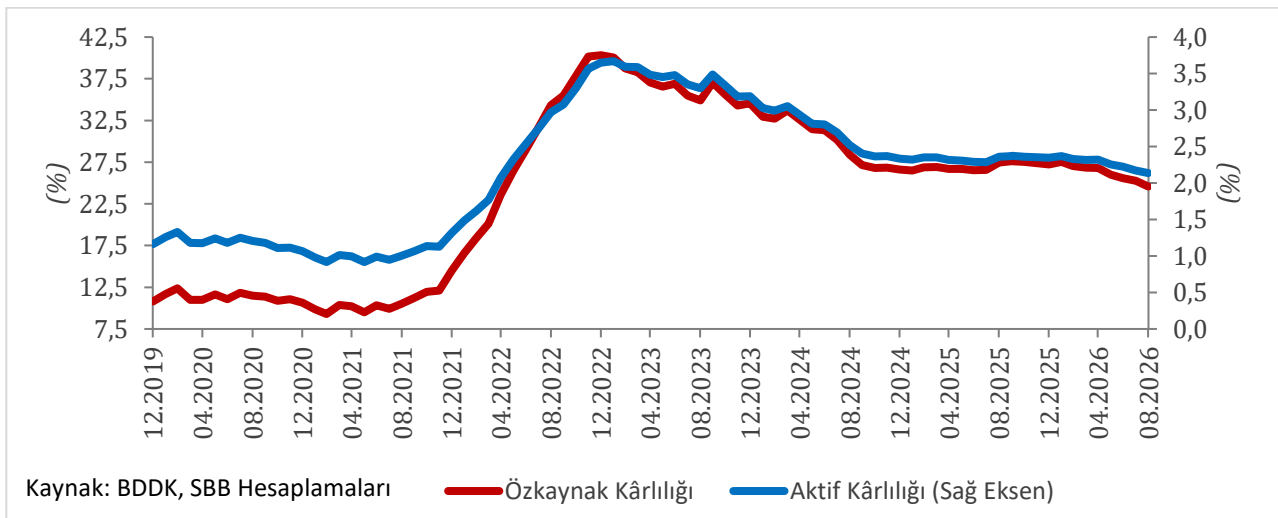
Sektörün takibe dönüşüm oranı (TDO) Eylül ayı itibarıyla yüzde 3,0 olmuştur. Bu oranda tüketici kredileri, bireysel kredi kartları ve KOBİ kredilerindeki takipteki alacak bakiyesi artışı etkili olmuştur. Tüketici kredilerinin TDO'su yüzde 4,8, alt kırılımda ihtiyaç kredilerinde TDO yüzde 6,2, kredi kartlarında ise yüzde 4,8 seviyesinde kaydedilmiştir. Ticari kredilerin TDO'su yüzde 2,3 olarak gerçekleşmiştir. Ocak 2026'da kredi kartları ve ihtiyaç kredilerine yeniden yapılandırma imkânı getirilmiştir. Takipteki alacaklar için ayrılan yüksek karşılıklar ve bankaların güçlü sermaye yapısı finansal istikrara yönelik riskleri sınırlandırmaktadır.

Şekil 10: Takibe Dönüşüm Oranı



Bankacılık sektörünün kârlılık performansı olumlu görünümünü korumaktadır. Sektörün dönem net kârı Ağustos 2026 itibarıyla 676 milyar TL olarak gerçekleşmiştir. Takipteki alacaklar için ayrılan karşılıklar artarken kârlılık göstergeleri bir önceki yıla kıyasla bir miktar gerilemekle birlikte bankacılık sektörü, kârlılığını sürdürmüştür. Bu çerçevede Ağustos 2026 itibarıyla sektörün yıllıklandırılmış aktif kârlılığı yüzde 2,1, yıllıklandırılmış özkaynak kârlılığı ise yüzde 24,6 seviyesinde gerçekleşmiştir.

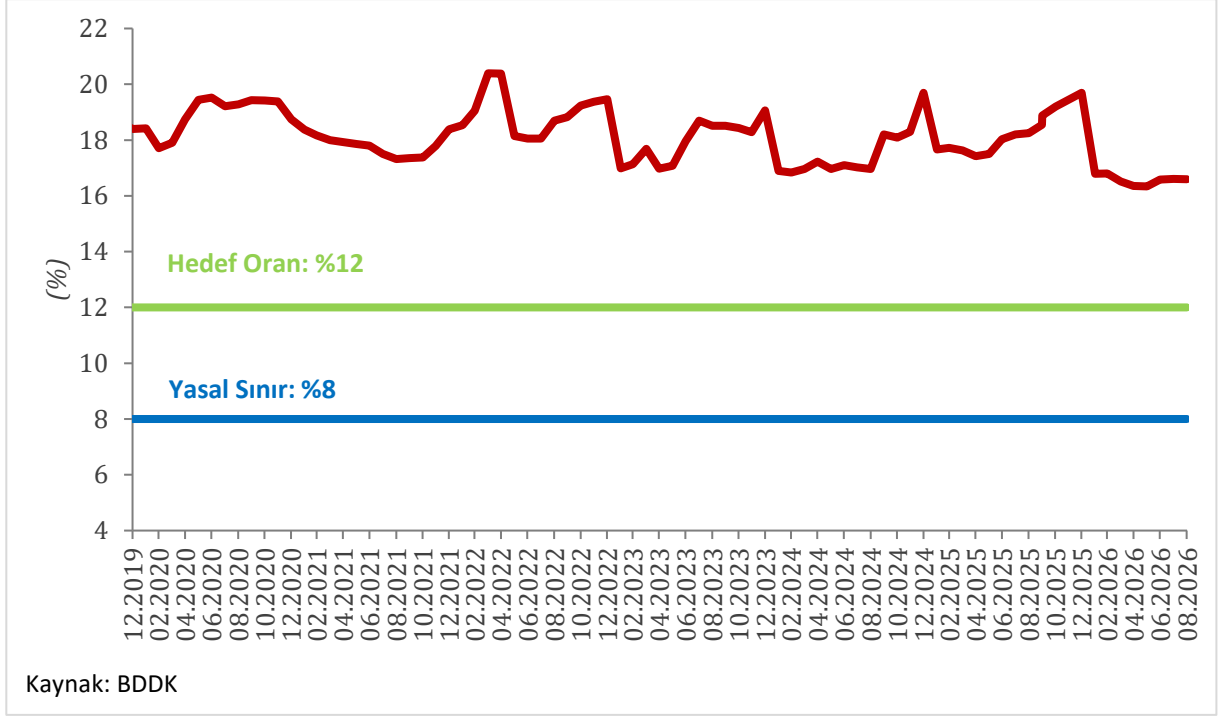
Şekil 11: Kârlılık Oranları



Bankacılık sektörü güçlü sermaye yapısını sürdürmektedir. Sermaye yeterlilik rasyosu (SYR) hesaplamasında kullanılan geçici esnekliklerin 2026 yılı itibarıyla sonlandırılmasıyla sektör SYR'si

Aralık 2025'teki yüzde 19,7 seviyesinden Ocak 2026'da yüzde 16,8'e gerilemiştir. SYR Ağustos 2026 itibarıyla yüzde 16,6 seviyesinde gerçekleşmiş olup hedef oran olan yüzde 12'nin ve yasal sınır olan yüzde 8'in oldukça üzerinde kalmaya devam etmektedir.

Şekil 12: Sermaye Yeterlilik Rasyosu



VII. ÖDEMELER DENGESİ

VII. ÖDEMELER DENGESİ

Küresel ticaret hacmi, 2025 yılında ticaret politikalarına ilişkin belirsizliklerin etkisine rağmen ivme kazanmış, 2026 yılında ise jeopolitik gerilimlerin etkisiyle hafif ivme kaybetmekle birlikte dayanıklı görünümünü korumuştur. Küresel enerji fiyatları 2025 yılında bir önceki yıla kıyasla gerilemiş, ancak 2026 yılında jeopolitik gelişmeler ve enerji arzına ilişkin risklerin etkisiyle belirgin biçimde yükselmiştir. 2026 yılında küresel enerji fiyatlarındaki yükselişin etkisiyle ülkemizin enerji ithalatında artış yaşanırken altın ithalatında bir önceki yılın aynı dönemine göre gerileme görülmektedir. İhracat tarafında ise ılımlı bir artış eğilimi görülmektedir. Seyahat gelirleri yatay bir seyir izlerken taşımacılık hizmetlerinden elde edilen net gelirlerdeki artış hizmetler dengesine olumlu katkı sağlamaktadır.

2025 yılında ihracattaki ılımlı artışa karşın altın ve ara malı ithalatındaki yükseliş sonucunda dış ticaret açığının artmasıyla cari işlemler açığının millî gelire oranı yüzde 1,9 seviyesinde gerçekleşmiştir. 2026 yılında enerji fiyatlarındaki yükselişin ithalatı artırıcı etkisiyle cari işlemler açığının GSYH'ya oranının Orta Vadeli Program'a (2027-2029) göre yüzde 2,6 seviyesinde gerçekleşmesi, Program'ın sonraki dönemlerinde ise kademeli olarak azalarak 2029 yılında yüzde 1,6 seviyesine gerilemesi öngörülmektedir.

A. Cari İşlemler Hesabı

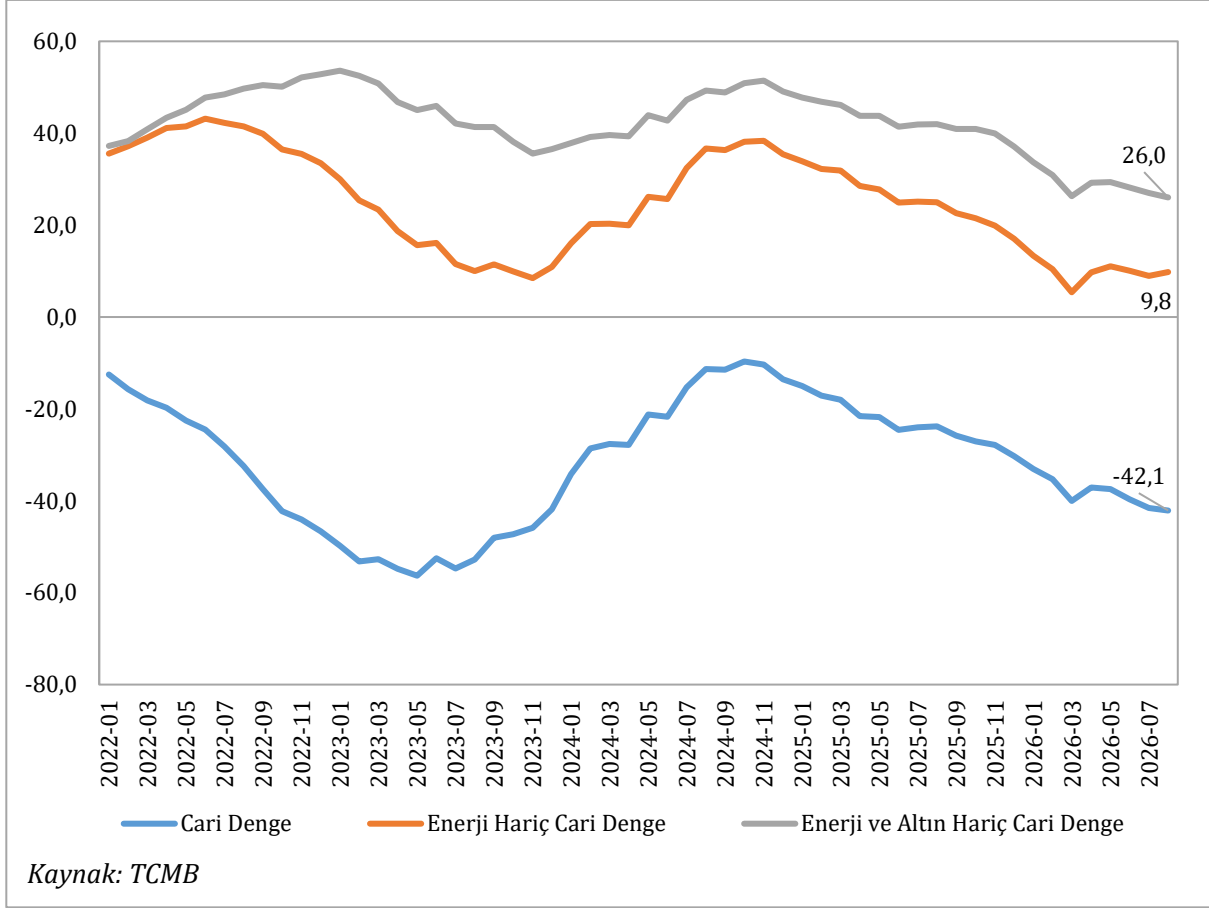
1. Cari İşlemler Dengesi

2026 yılında enerji fiyatlarındaki yükselişin dış ticaret açığı üzerindeki artırıcı etkisi, cari işlemler dengesi üzerinde baskı oluşturmaktadır. 2025 yılında bir önceki yıla göre gerileyen emtia fiyatları, 2026 yılında jeopolitik gelişmelere bağlı olarak belirgin bir artış göstermiştir. Enerji ithalatı 2026 yılının ilk sekiz ayında bir önceki yılın aynı dönemine göre yüzde 10,2 oranında artarken altın ithalatı aynı dönemde yüzde 22,7 oranında azalmıştır. Tüketim malları ithalatı ise binek otomobil ve dayanıklı tüketim malları kaynaklı olarak gerileme kaydetmiştir. İhracattaki ılımlı artışa karşın ithalattaki yükseliş sonucunda cari işlemler açığı yılın ilk sekiz ayında bir önceki yılın aynı dönemindeki 19,7 milyar dolardan 31,5 milyar dolara yükselmiştir. 2026 yılında ithalattaki artış ağırlıklı olarak ithalat birim değeri endeksindeki yükselişten kaynaklanmış, ithalat miktar endeksi ise düşüş kaydetmiştir. Yılın ilk sekiz ayında dış ticaret açığındaki artışa karşın hizmetler dengesi fazlasının ılımlı yükselişi cari işlemler dengesini destekleyen unsur olmuştur.

Çekirdek cari işlemler dengesi olarak nitelendirilen enerji ve altın hariç cari işlemler dengesi fazla vermeye devam etmektedir. Enerji ve altın hariç cari işlemler fazlası 2025 yılında 37,1 milyar

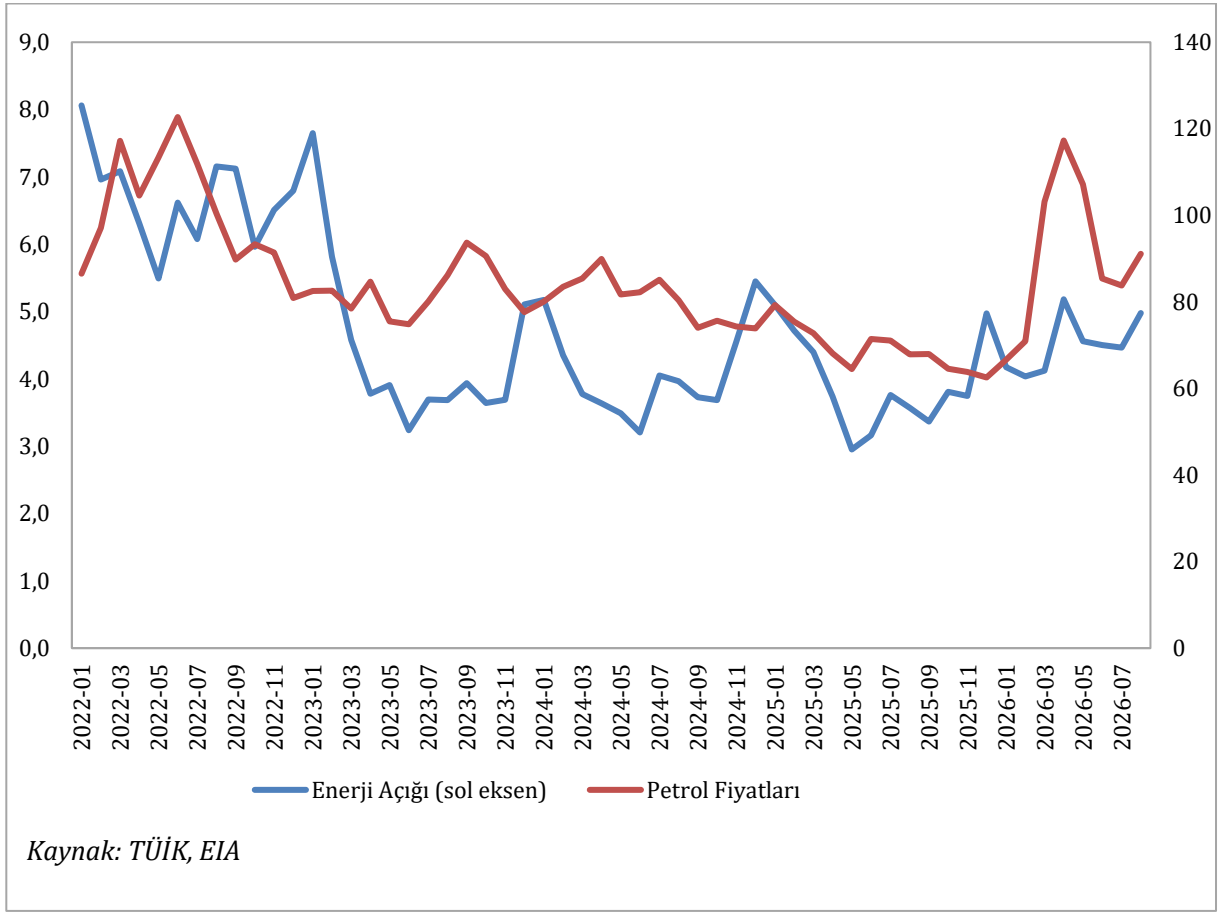
dolar olurken Ağustos 2026 itibarıyla yıllıklandırılmış olarak 26 milyar dolar seviyesinde gerçekleşmiştir.

Şekil 1: Enerji ve Altın Hariç Cari İşlemler Dengesi (Yıllıklandırılmış, milyar ABD doları)



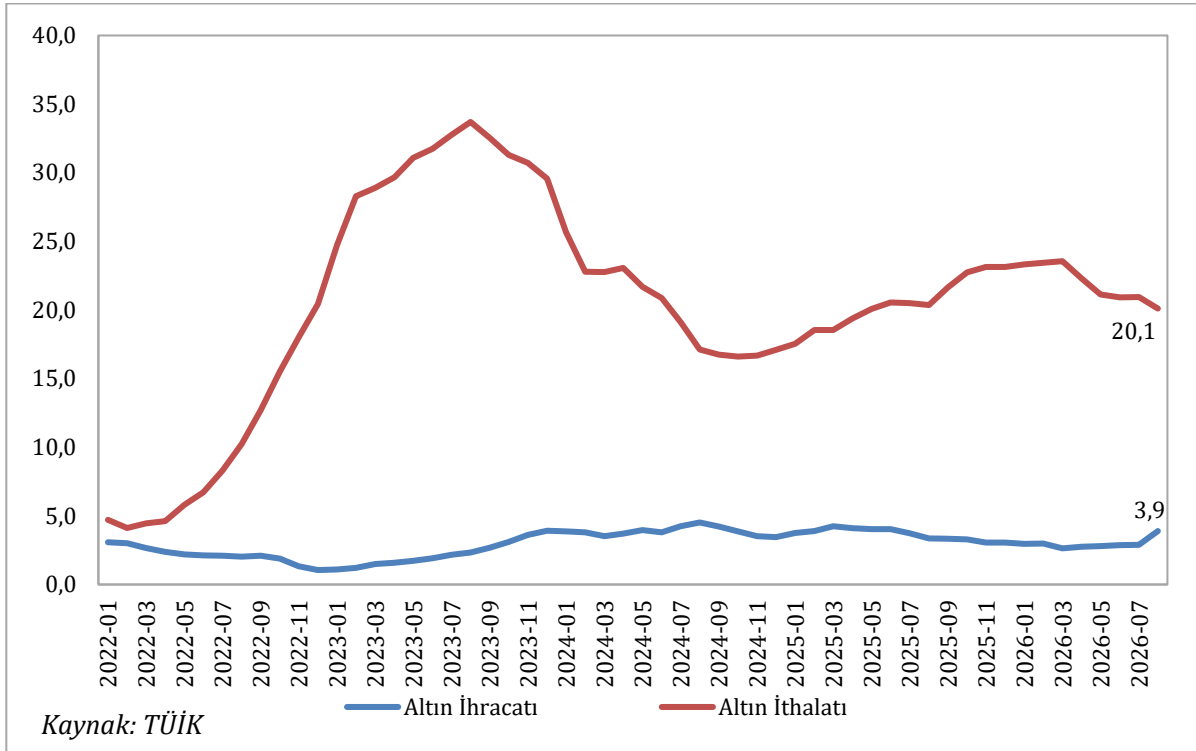
Küresel düzeyde enerji fiyatlarındaki yükseliş cari işlemler dengesi üzerinde baskı oluşturmaktadır. 2022 yılında enerji fiyatlarındaki hızlı artış sonrasında 96,5 milyar dolar ile tarihi yüksek seviyesine ulaşan enerji ithalatı, sonraki yıllarda enerji emtialarındaki görece düşük seyirle birlikte gerileyerek 2025 yılında 62,5 milyar dolar seviyesinde gerçekleşmiştir. 2025 yılında ortalama 69,1 dolar olan Brent petrol varil fiyatının 2026 yılının ilk sekiz ayında ortalama 90,7 dolara yükselmesiyle birlikte enerji ithalatı Ağustos ayı itibarıyla yıllıklandırılmış olarak 66,8 milyar dolar seviyesinde kaydedilmiştir.

Şekil 2: Petrol Fiyatları (Brent, ABD doları) ve Enerji Açığı (Milyar ABD doları)



Altın ithalatı 2025 yılında yeniden artış göstermesinin ardından 2026 yılında düşüş eğilimine girmiştir. Yıllıklandırılmış altın ticareti açığı, altın ithalatının tarihî yüksek seviyelere ulaştığı 2023 yılında 25,6 milyar dolar olarak gerçekleşmiş, 2024 yılında 13,7 milyar dolara gerilemesinin ardından 2025 yılında 20,1 milyar dolara yükselmiştir. Altın ithalatı 2023 yılında 29,6 milyar dolar, 2024 yılında 17,1 milyar dolar ve 2025 yılında 23,1 milyar dolar olarak gerçekleşmiş olup 2026 yılı Ağustos ayı itibarıyla yıllıklandırılmış olarak 20,1 milyar dolar seviyesindedir. Aynı dönemde yıllıklandırılmış altın ticareti açığı 16,2 milyar dolara gerilemiştir.

Şekil 3: Altın Dış Ticareti (Yıllıklandırılmış, Milyar ABD doları)

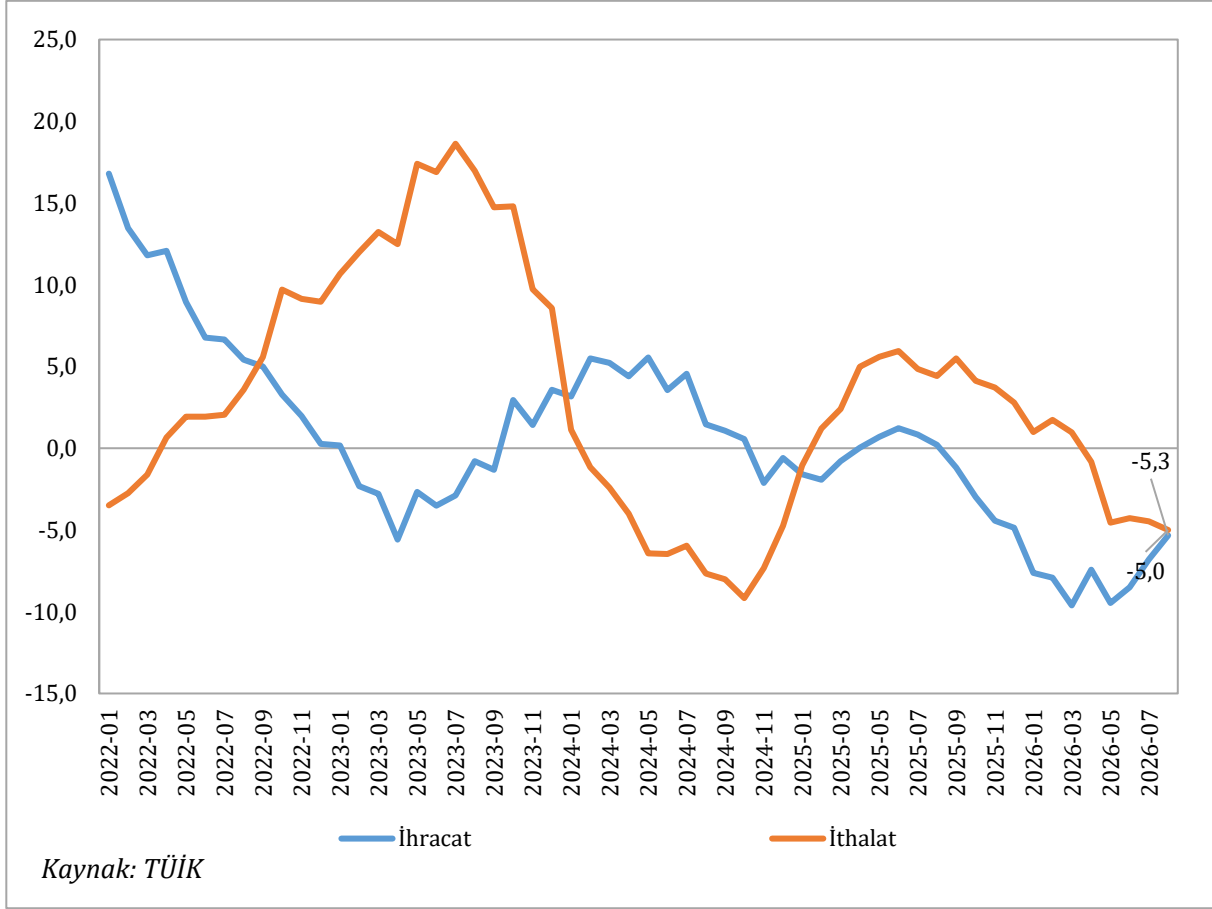


a. Dış Ticaret Dengesi

2025 yılında dış talepteki zayıf görünüme rağmen Türkiye'nin mal ihracatı artışını sürdürmüştür. 2025 yılında ihracat bir önceki yıla göre yüzde 4,4 oranında artarak 273,2 milyar dolara, ithalat ise yüzde 6,2 oranında artarak 365,4 milyar dolara yükselmiştir. 2026 yılının ilk sekiz ayında dış talep koşullarındaki zayıf seyir ihracat miktarı üzerinde baskı oluşturmuş, bununla birlikte ihracat birim değer endekslerindeki artış ihracat değerini desteklemiştir. Bu çerçevede, 2026 yılının ilk sekiz ayında ihracat bir önceki yılın aynı dönemine göre yüzde 4,0 oranında artış kaydetmiştir. İthalat tarafında ise enerji fiyatlarındaki yükselişin etkisiyle enerji ithalatında artış yaşanırken altın ithalatı bir önceki yılın aynı dönemine göre gerilemiştir. Tüketim malları ithalatı 2026 yılının ilk sekiz ayında düşüş kaydederken ara malı ithalatı artış eğilimini sürdürmüştür. Bu gelişmeler ışığında, ithalat 2026 yılının ilk sekiz ayında bir önceki yılın aynı dönemine göre yüzde 5,3 oranında artmıştır. 2026 yılı Ağustos ayı itibarıyla yıllıklandırılmış ihracat 280,3 milyar dolar, ithalat ise 378,0 milyar dolar olarak gerçekleşmiştir. Bu kapsamda, dış ticaret açığı 2026 Ocak-Ağustos döneminde bir önceki yılın aynı dönemine göre yüzde 9,3 oranında artarak 65,8 milyar dolar seviyesinde bulunmaktadır. Ağustos ayı itibarıyla yıllıklandırılmış dış ticaret açığı ise 97,8 milyar dolar olarak gerçekleşmiştir. Orta Vadeli Program'da (2027-2029) 2026 yılı dış ticaret açığının 105 milyar dolar seviyesinde gerçekleşeceği tahmin edilmektedir.

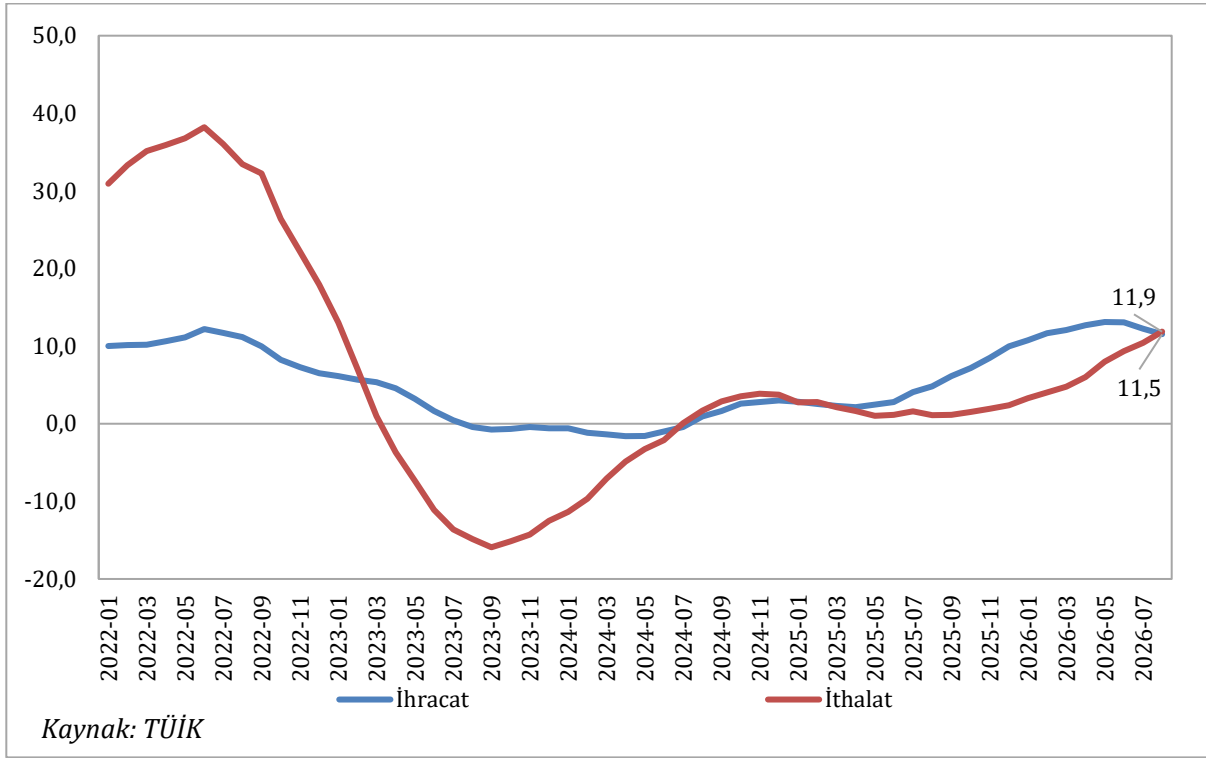
2026 yılının ilk sekiz ayında ihracat miktar endeksi bir önceki yılın aynı dönemine göre ortalama yüzde 7,1 oranında, ithalat miktar endeksi ise yüzde 4,5 oranında azalış kaydetmiştir. İhracat miktar endeksindeki düşüşte dış talep koşullarındaki zayıf seyir etkili olmuştur. İthalat miktar endeksinde ise tüketim malları ithalatındaki gerilemenin etkisiyle aşağı yönlü bir eğilim görülmektedir. Ağustos ayında ise ihracat miktar endeksindeki yıllık düşüş yüzde 0,4 ile sınırlı kalırken ithalat miktar endeksi yüzde 2,8 oranında gerilemiştir.

Şekil 4: Dış Ticaret Miktar Endeksleri (6 aylık hareketli ortalama yüzde değişim)



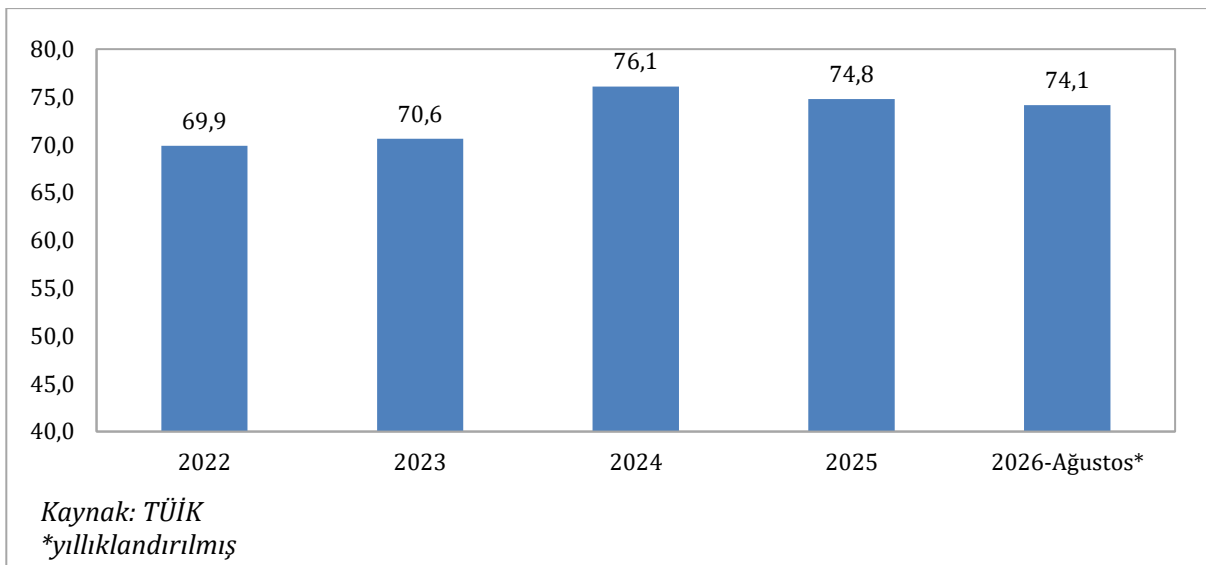
2026 yılında dış ticaret fiyatları belirgin bir artış eğilimi göstermiştir. Yılın ilk sekiz ayında bir önceki yılın aynı dönemine göre ihracat birim değer endeksi ortalama yüzde 11,8 oranında artarken ithalat birim değer endeksi yüzde 10,3 oranında yükselmiştir. 2023-2024 döneminde enerji fiyatlarındaki gerilemeyle birlikte düşüş kaydeden ithalat fiyatları, 2025 yılındaki sınırlı artışın ardından 2026 yılında enerji fiyatlarındaki yükselişle birlikte belirgin bir artış eğilimine girmiştir. 2025 yılında dış ticaret hadleri 90,5 seviyesinde gerçekleşmiştir. 2026 yılının ilk sekiz ayında ise ortalama 91,5 seviyesinde bulunan dış ticaret hadleri, geçen yılın aynı dönemine ait ortalama değer olan 90,2'ye göre 1,3 puan yüksek bir seviyede gözlenmektedir. Ağustos ayında ise dış ticaret hadleri 90,0 olarak gerçekleşmiştir.

Şekil 5: Dış Ticaret Birim Değer Endeksleri (6 aylık hareketli ortalama yüzde değişim)



İhracatın ithalatı karşılama oranı enerji ithalatındaki belirgin artışa rağmen sınırlı ölçüde gerilemiştir. 2025 yılında yüzde 74,8 seviyesinde kaydedilen karşılama oranı, 2026 yılı Ağustos ayı itibarıyla yıllıklandırılmış olarak yüzde 74,1 seviyesinde gerçekleşmiştir. Aynı oran 2026 yılı Ocak-Ağustos döneminde yüzde 73,8 düzeyinde kaydedilmiştir.

Şekil 6: İhracatın İthalatı Karşılama Oranı (yüzde)



2025 yılsonuna göre yıllıklandırılmış olarak 7 milyar dolar artış gösteren ihracatta en fazla yükseliş 6,4 milyar dolarla ara malları grubunda kaydedilmiştir. 2026 yılı Ağustos ayı itibarıyla yıllıklandırılmış ara malı ihracatı 142,1 milyar dolarla toplam ihracatın yüzde 50,7'sini, tüketim malları ihracatı 90,4 milyar dolarla toplam ihracatın yüzde 32,3'ünü ve sermaye malları ihracatı 40,5 milyar dolarla toplam ihracatın yüzde 14,4'ünü oluşturmaktadır.

Tablo 1: İhracatın Ana Mal Gruplarına Göre Dağılımı (Milyon ABD doları)

On iki aylık toplam	2022	2023	2024	2025	2026 Ağustos
Sermaye Malları	29.035	33.659	33.950	38.717	40.468
Ara Mallar	133.417	129.009	130.648	135.769	142.126
Tüketim Malları	89.812	90.681	93.683	92.858	90.432
Diğerleri	1.906	2.278	3.498	5.889	7.238
Toplam	254.170	255.627	261.778	273.234	280.264
Paylar (%)					
Sermaye Malları	11,4	13,2	13,0	14,2	14,4
Ara Mallar	52,5	50,5	49,9	49,7	50,7
Tüketim Malları	35,3	35,5	35,8	34,0	32,3
Diğerleri	0,7	0,9	1,3	2,2	2,6

Kaynak: TÜİK

2026 yılı Ağustos ayı itibarıyla on iki aylık toplam ihracatta 2025 yılsonuna göre 7,0 milyar dolar artış yaşanmasında diğer Avrupa (AB Hariç) ülkelerine yönelik ihracattaki 1,8 milyar dolarlık ve AB'ye yönelik ihracattaki 1,4 milyar dolarlık yükseliş etkili olmuştur. Bu dönemde, ABD/İsrail-İran Savaşı'nın bölgeye yayılmasıyla ihracatın yılın ilk aylarında azalış gösterdiği Yakın ve Orta Doğu ile diğer ülke ve bölgeler hariç tüm ülke gruplarına yönelik ihracatta artış kaydedilmiştir. AB'ye yönelik ihracatın toplam ihracat içerisindeki payı 2025 yılsonuna göre 0,6 puan azalarak yüzde 42,2'ye gerilerken diğer Asya ülkelerine yönelik ihracatın payı 0,2 puan artarak yüzde 7,8'e yükselmiştir.

Tablo 2: Ülke Gruplarına Göre İhracat (milyon ABD doları)

On iki aylık toplam	2022	2023	2024	2025	2026 Ağustos
Toplam	254.170	255.627	261.778	273.234	280.264
Avrupa Birliği (AB 27)	103.049	104.284	108.501	116.824	118.178
Diğer ülkeler	151.121	151.344	153.278	156.410	162.086
Diğer Avrupa (AB Hariç)	36.629	39.680	40.106	41.212	43.018
Kuzey Afrika	14.110	13.674	14.411	15.271	16.080
Diğer Afrika	9.509	7.724	7.114	7.666	8.872
Kuzey Amerika	18.773	16.507	18.057	17.905	19.112
Orta Amerika ve Karayipler	2.768	2.758	2.799	2.781	2.946
Güney Amerika	3.356	2.540	2.917	2.931	3.125
Yakın ve Orta Doğu	44.982	45.556	43.594	43.856	43.305
Diğer Asya	18.324	19.345	20.780	20.629	21.827
Avustralya ve Yeni Zelanda	1.089	1.075	1.255	1.093	1.200
Diğer Ülke ve Bölgeler	1.581	2.484	2.245	3.065	2.601

Kaynak: TÜİK

Ülke bazında incelendiğinde, 2025 yılında en fazla ihracat gerçekleştirilen ülkeler arasında Almanya başta olmak üzere Birleşik Krallık ve ABD gelmektedir. Almanya'ya yönelik ihracat 2026 yılı Ocak-Ağustos döneminde bir önceki yılın aynı dönemine göre yüzde 2,7 oranında artarak 15,0 milyar dolara yükselmiş ve bu ülkeye yönelik ihracatın toplam ihracat içerisindeki payı yüzde 8,1 olmuştur. 2026 yılının ilk sekiz ayı itibarıyla en fazla ihracat gerçekleştirilen ikinci ülke ABD olup bu ülkeye yönelik ihracat bir önceki yılın aynı dönemine göre yüzde 11,5 oranında artarak 11,9 milyar dolar seviyesinde gerçekleşmiştir.

2026 yılı Ağustos ayı itibarıyla yıllıklandırılmış ithalat, 2025 yılsonuna göre 12,6 milyar dolar artış göstermiştir. İthalat içerisinde en fazla artış kaydeden mal grubu 14,3 milyar dolar ile ara malları ithalatı olmuştur. 2026 yılının ilk sekiz ayında enerji fiyatlarındaki yükselişin etkisiyle ara malı ithalatı bir önceki yılın aynı dönemine göre yüzde 8,7 oranında artmıştır. 2025 yılında 250,1

milyar dolar olarak gerçekleşen ara malı ithalatı, 2026 yılı Ağustos ayında yıllıklandırılmış olarak 264,4 milyar dolara yükselmiştir.

Tablo 3: İthalatın Ana Mal Gruplarına Göre Dağılımı (Milyon ABD doları)

* On iki aylık toplam	2022	2023	2024	2025	2026 Ağustos*
Sermaye Malları	40.535	52.742	50.633	54.895	55.560
Ara Mallar	292.437	261.311	238.253	250.127	264.405
Tüketim Malları	30.482	47.642	54.469	59.217	56.635
Diğerleri	256	272	655	1.167	1.424
Toplam	363.711	361.967	344.010	365.406	378.024
Paylar (%)					
Sermaye Malları	11,1	14,6	14,7	15,0	14,7
Ara Mallar	80,4	72,2	69,3	68,5	69,9
Tüketim Malları	8,4	13,2	15,8	16,2	15,0
Diğerleri	0,1	0,1	0,2	0,3	0,4

Kaynak: TÜİK

2025 yılında ithalat genel seviyesindeki artışla birlikte tüketim ve sermaye malları ithalatında da artış yaşanmış, tüketim malları ithalatı bir önceki yıla göre yüzde 8,7 artarak 59,2 milyar dolar, sermaye malları ithalatı yüzde 8,4 artışla 54,9 milyar dolar düzeyinde gerçekleşmiştir. 2026 yılında ise tüketim malları ithalatı düşüş eğilimine girmiş, Ağustos ayı itibarıyla tüketim malı ithalatı yıllıklandırılmış olarak 56,6 milyar dolar seviyesine gerilemiştir. Sermaye malı ithalatı ise 2026 yılı Ağustos ayında yıllıklandırılmış olarak 55,6 milyar dolar seviyesinde gerçekleşmiştir. 2026 yılında ara malları ithalatı artışını sürdürmüştür. Tüketim malları ithalatı alt kalemleri incelendiğinde, yılın ilk sekiz ayında bir önceki yılın aynı dönemine göre binek otomobilleri ithalatının yüzde 20,9, dayanıklı tüketim malları ithalatının ise yüzde 25,3 oranında azaldığı görülmektedir. Buna karşılık dayanıksız tüketim malları ithalatında artış yaşanmıştır.

AB üyesi ülkelerden gerçekleştirilen ithalat 2026 Ağustos ayı itibarıyla yıllıklandırılmış olarak 2025 yılsonuna göre 1,6 milyar dolar azalış kaydederken toplam ithalat içindeki payı 1,5 puan gerilemiştir. Aynı dönem itibarıyla yıllıklandırılmış olarak AB üyesi ülkelerden gerçekleştirilen ithalat 2025 yılına göre yüzde 1,4 düşüş görülürken diğer Asya ülke grubundan gerçekleştirilen

ithalatta yüzde 7,2 artış, diğer Avrupa ülke grubundan gerçekleştirilen ithalatta ise yüzde 2,7 düşüş yaşanmıştır.

Tablo 4: Ülke Gruplarına Göre İthalat (milyon ABD doları)

On iki aylık toplam	2022	2023	2024	2025	2026 Ağustos
Toplam	363.711	361.967	344.010	365.406	378.024
Avrupa Birliği (AB 27)	93.287	106.050	110.399	115.708	114.117
Diğer Ülkeler	270.424	255.917	233.611	249.698	263.907
Diğer Avrupa (AB Hariç)	87.506	78.330	67.807	71.684	69.741
Kuzey Afrika	6.099	7.291	8.154	7.479	8.546
Diğer Afrika	3.412	3.076	3.161	3.812	3.155
Kuzey Amerika	16.545	17.085	17.443	19.242	21.603
Orta Amerika ve Karayipler	1.421	1.496	1.622	1.615	2.151
Güney Amerika	9.919	7.161	8.245	8.210	9.247
Yakın ve Orta Doğu	21.346	24.824	20.015	21.834	21.712
Diğer Asya	87.935	90.837	87.936	94.245	101.003
Avustralya ve Yeni Zelanda	1.690	1.220	1.196	648	825
Diğer Ülke ve Bölgeler	34.551	24.597	18.031	20.928	25.923

Kaynak: TÜİK

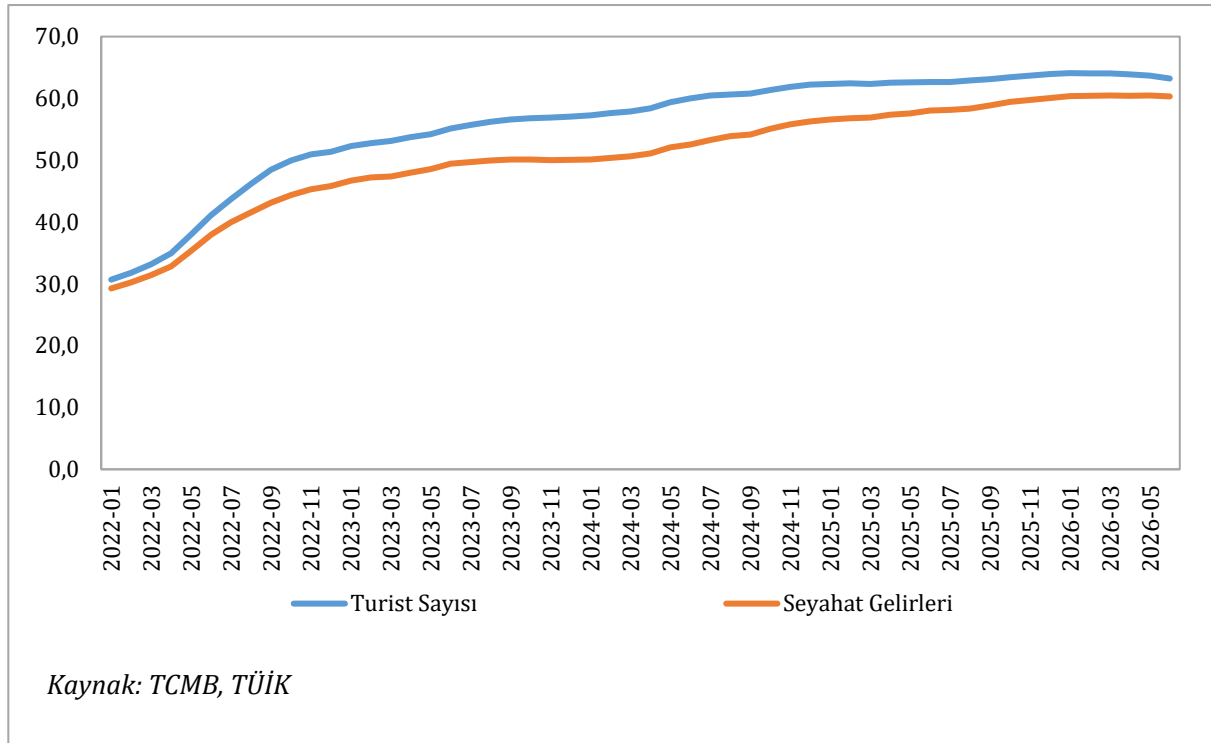
Ülkeler bazında, 2026 yılının ilk sekiz ayında toplam ithalat içerisindeki en yüksek payı yüzde 14,4 ile Çin almıştır. Çin’den gerçekleştirilen ithalat 2026 yılı Ocak-Ağustos döneminde bir önceki yılın aynı dönemine göre yüzde 10,8 oranında artarak 36,1 milyar dolar seviyesinde kaydedilmiştir. Rusya’dan gerçekleştirilen ithalat, yılın ilk sekiz aylık döneminde yüzde 8,6 oranında azalış kaydederek 26,1 milyar dolar seviyesine gerilemiştir. Almanya’dan gerçekleştirilen ithalat ise yılın ilk sekiz ayında bir önceki yılın aynı dönemine göre yüzde 9,2 oranında azalarak 18,1 milyar dolar olmuştur.

b. Hizmetler Dengesi, Gelir Dengesi ve Cari Transferler

2025 yılında hizmet gelirleri artışını sürdürmüş, seyahat ve taşımacılık gelirlerindeki artış kaynaklı hizmetler dengesi bir önceki yıla göre daha olumlu bir görünüm sergilemiştir. 2026

yılının ilk sekiz ayında ise taşımacılık hizmetlerinden elde edilen net gelirlerde artış kaydedilmiş, seyahat gelirlerinde yatay bir seyir görülmüştür. Hizmetler dengesi fazlası 2026 yılı Ocak-Ağustos döneminde bir önceki yılın aynı dönemine göre yüzde 2,2 oranında artarak 41,5 milyar dolara yükselmiştir. Aynı dönemde net taşımacılık gelirleri yüzde 15,4 oranında artarak 16,9 milyar dolara ulaşmıştır. 2025 yılı Ağustos ayında 61,4 milyar dolar seviyesinde bulunan yıllıklandırılmış hizmetler dengesi fazlası 2026 yılı Ağustos ayı itibarıyla 63,9 milyar dolara yükselmiştir.

Şekil 7: Turist Sayısı ve Seyahat Gelirleri (yılıklandırılmış, milyon kişi, milyar ABD doları)



Seyahat gelirleri 2025 yılında artışını sürdürmüş, 2026 yılında ise jeopolitik gelişmelerin etkisiyle nispeten yatay bir seyir izlemiştir. 2025 yılında bir önceki yıla göre yüzde 6,7 oranında artarak 60,0 milyar dolara yükselen seyahat gelirleri, 2026 yılının ilk sekiz ayında önceki yılın aynı dönemine göre yüzde 0,1 oranında artarak 39,2 milyar dolar seviyesinde gerçekleşmiştir. Kültür ve Turizm Bakanlığının açıkladığı verilere göre 2026 yılı Ağustos ayı itibarıyla yıllıklandırılmış yabancı ziyaretçi sayısı 52,1 milyon kişi, Ağustos ayı itibarıyla yıllıklandırılmış seyahat gelirleri ise 60,1 milyar dolar seviyesinde gerçekleşmiştir. Orta Vadeli Program'a (2027-2029) göre seyahat gelirlerinin 2026 yılında 60 milyar dolar, 2027 yılında ise 64,5 milyar dolar seviyesinde gerçekleşeceği öngörülmektedir.

2. Sermaye ve Finans Hesabı

2026 yılında küresel ölçekte finansal koşullar, jeopolitik gelişmeler ve enerji fiyatlarındaki yükselişe bağlı olarak dalgalı bir seyir izlemiştir. Enerji fiyatlarındaki artışın enflasyon görünümü üzerinde oluşturduğu yukarı yönlü riskler, başlıca gelişmiş ekonomilerdeki merkez bankalarının para politikasında temkinli duruşlarını sürdürmelerine yol açmıştır. Bu çerçevede gelişmekte olan piyasa ekonomilerine yönelik sermaye akımlarında dalgalanmalar gözlenmiştir.

Bu gelişmeler çerçevesinde, 2026 yılı Ocak-Ağustos döneminde ülkemize 41 milyar dolar net sermaye girişi kaydedilmiştir. Yıllıklandırılmış olarak ise Ağustos ayı itibarıyla 59,8 milyar dolar net sermaye girişi gerçekleşmiştir. 2025 yılında dış finansman girişinde diğer yatırımlar kalemlerinin ön plana çıktığı, portföy yatırımlarında ise borç senedi kaynaklı net sermaye girişi yaşandığı görülmektedir. 2026 yılının ilk sekiz ayında da diğer yatırımlar kaynaklı 29,2 milyar dolarlık net giriş belirleyici olmuştur.

Tablo 5: Sermaye Dengesi (milyon ABD doları)

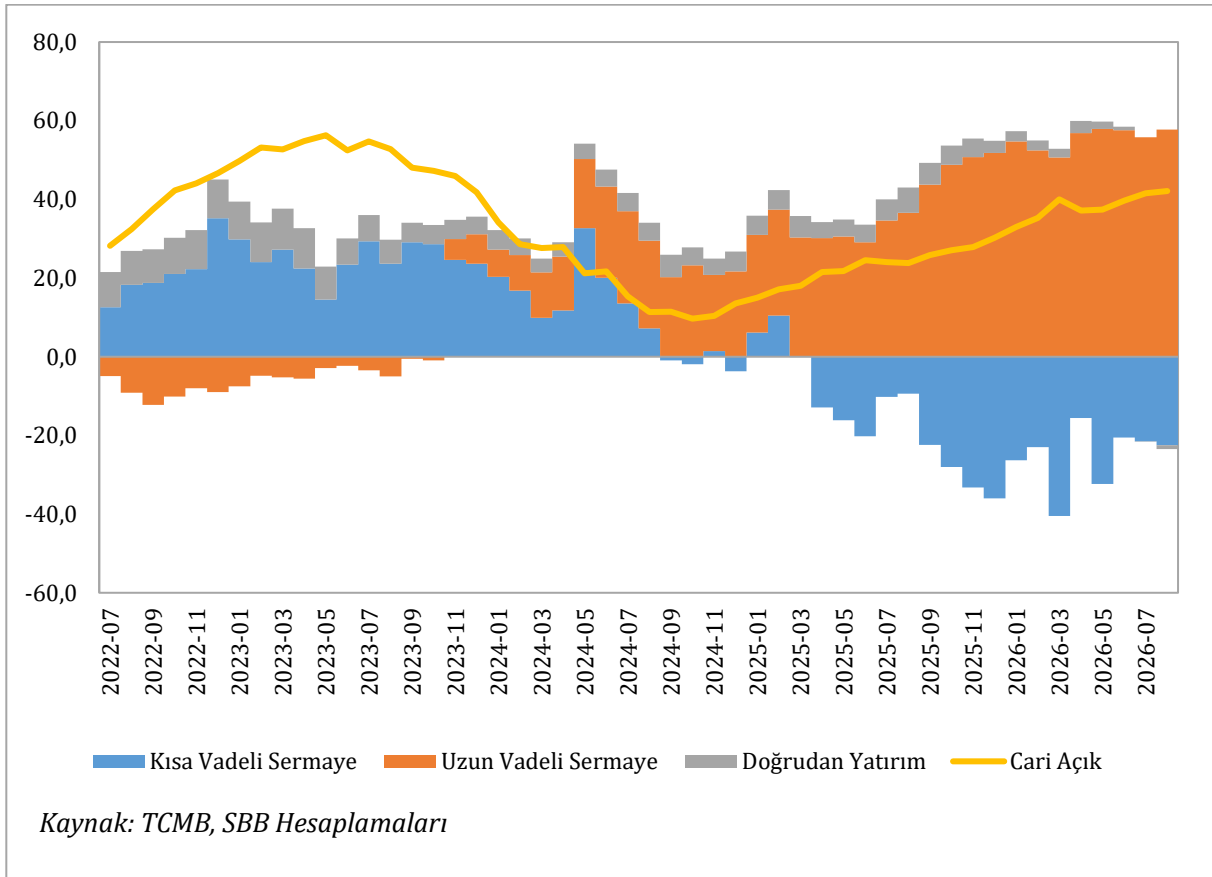
On iki aylık toplam	2022	2023	2024	2025	2026 Ağustos
Finans Hesabı	-23.410	-37.399	-20.894	-36.319	-59.776
Doğrudan Yatırım (net)**	-9.842	-4.527	-5.050	-3.090	946
Doğrudan Yatırım Çıkışı	4.934	6.094	6.612	9.832	10.143
Doğrudan Yatırım Girişi	14.776	10.621	11.662	12.922	9.197
Portföy Yatırımı (net)**	17.921	-6.482	-13.854	-3.480	-5.549
Hisse Senedi***	-4.038	1.387	-2.481	2.080	2.282
Borç Senedi***	-13.552	6.146	23.990	10.228	21.349
Finansal Türevler (net)**	325	469	1.734	4.792	4.850
Diğer Yatırımlar (net)**	-44.125	-24.832	-4.282	-12.514	-29.901
Rezerv Varlıklar	12.311	-2.027	558	-22.027	-30.122
Net Hata ve Noksan	23.293	4.626	-7.181	-5.902	-17.464

Kaynak: TCMB

2026 yılının ilk sekiz ayında doğrudan yabancı yatırım girişleri 6,8 milyar dolar seviyesinde gerçekleşirken aynı değer yıllıklandırılmış olarak 9,2 milyar dolar seviyesindedir. İlk sekiz aylık dönemde yurt dışına yapılan doğrudan yatırımlar 6,6 milyar dolar olurken doğrudan yatırımlarda 0,3 milyar dolar net giriş gerçekleşmiştir.

Finansmanın kompozisyonu incelendiğinde 2026 yılı Ağustos ayı itibarıyla diğer yatırımlar kaynaklı girişlerin ön plana çıktığı anlaşılmaktadır. 12 aylık bazda Ağustos 2026 itibarıyla diğer yatırımlar kaynaklı net sermaye girişleri 29,9 milyar dolar, portföy yatırımları kaynaklı net girişler 5,5 milyar dolar seviyelerinde gerçekleşirken doğrudan yatırımlarda 0,9 milyar dolar net çıkış kaydedilmiştir. Net hata ve noksan kaynaklı sermaye çıkışlarının ise 2025 yıl sonundaki 5,9 milyar dolardan 17,5 milyar dolara yükseldiği görülmektedir.

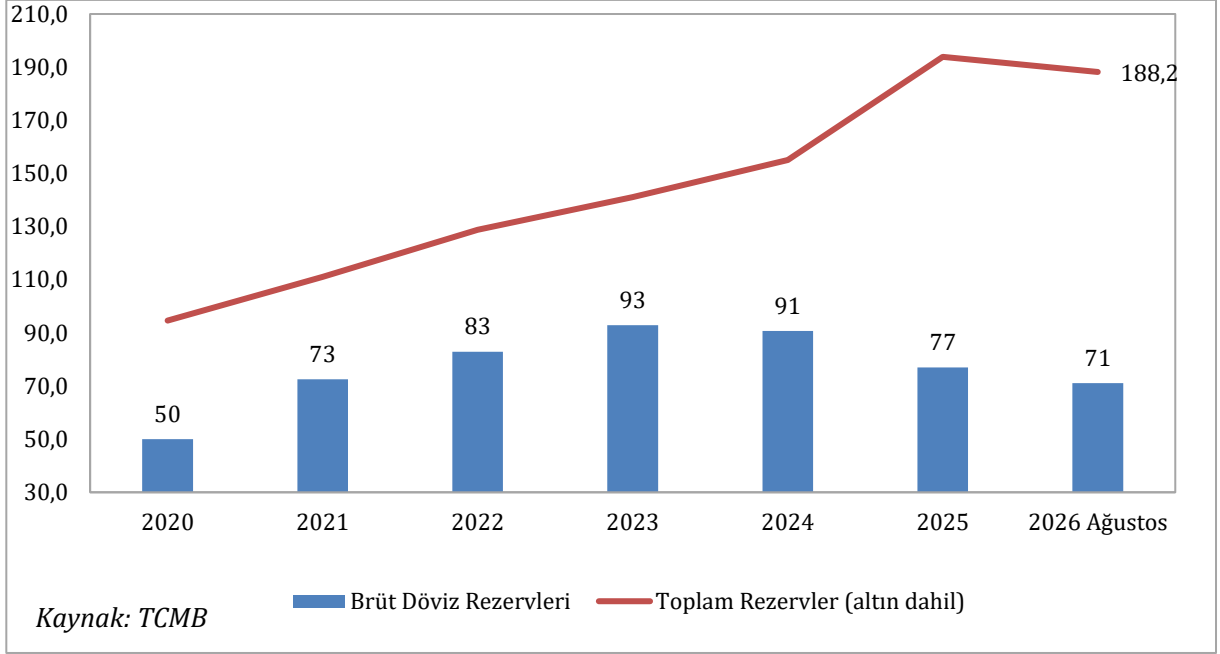
Şekil 8: Cari Açığın Finansmanı (Yıllıklandırılmış, Milyar ABD doları)



2025 yılında cari işlemler açığı ve net hata ve noksan kalemindeki çıkışların etkisiyle ödemeler dengesi tanımlı rezerv varlıklarda 22 milyar dolarlık azalış kaydedilmiştir. 2026 yılının ilk sekiz ayında ise cari işlemler açığındaki genişleme ve net hata ve noksan kaleminde kaydedilen 9,2 milyar dolarlık çıkışa rağmen, diğer yatırımlar kaynaklı net sermaye girişlerinin katkısıyla rezerv varlıklardaki azalış 10,9 milyar dolar olmuştur. Cari işlemler fazlası verilen Ağustos ayında ise rezerv

varlıklar 7,1 milyar dolar artış kaydetmiştir. TCMB döviz rezervleri¹⁰ 2026 yılı Ağustos itibarıyla 71,1 milyar dolar, altın dâhil toplam rezervler ise 188,2 milyar dolar olarak kaydedilmiştir.

Şekil 9: UYP İstatistiklerine Göre TCMB Rezervleri (Milyar ABD doları)

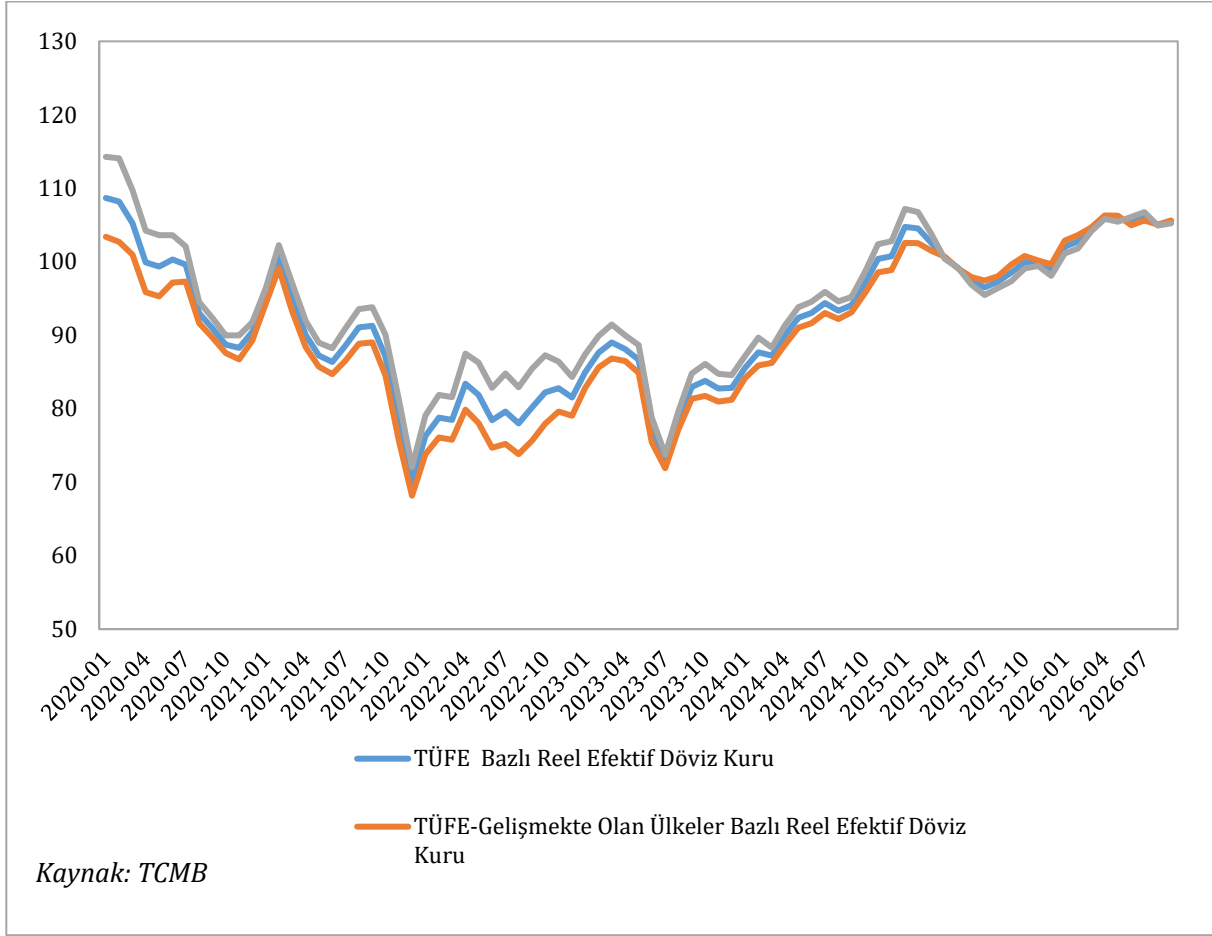


B. Reel Efektif Döviz Kuru

Reel efektif döviz kuru 2025 yılının Şubat-Temmuz döneminde gerileme kaydetmiş, 2026 yılında ise yeniden yukarı yönlü bir seyir izlemiştir. Aynı dönemde gelişmekte olan ülkeler bazlı reel efektif döviz kuru 105,61, gelişmiş ülkeler bazlı reel efektif döviz kuru ise 105,25 seviyesinde gerçekleşmiştir. 2026 yılının ilk dokuz ayında TÜFE bazlı endeks ortalama 104,82 ile 2025 yılı ortalamasının yüzde 4,8 üzerinde seyretmiştir. Uluslararası Ödemeler Bankası geniş kapsamlı reel efektif döviz kuru endeksine (2020=100) göre ise Türkiye'nin reel efektif döviz kuru 2025 yıl sonundaki 101,7 seviyesinden 2026 yılı Temmuz ayında 109,4 seviyesine yükselmiştir.

¹⁰ UYP İstatistiklerine göre

Şekil 10: Reel Efektif Döviz Kuru (TÜFE bazlı, 2025=100)

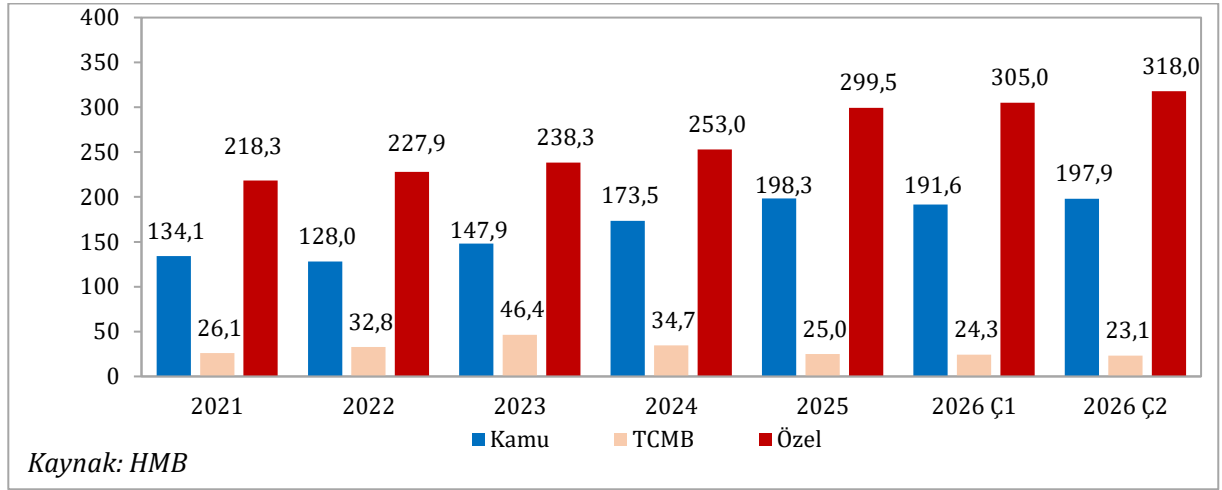


C. Dış Finansman

1. Özel Sektör Dış Borç Stokundaki Gelişmeler

2025 yılı sonu itibarıyla 522,7 milyar dolar düzeyinde gerçekleşen Türkiye'nin brüt dış borç stoku, 2026 yılının ikinci çeyreğinde yüzde 3,1 oranında artarak 539 milyar dolar seviyesinde kaydedilmiştir. Toplam borç stokunun 318 milyar dolarlık kısmı özel sektör, 197,9 milyar dolarlık kısmı kamu sektörü ve 23,1 milyar dolarlık kısmı TCMB yükümlülüklerinden oluşmaktadır. Borç stokunun sektörel dağılımına bakıldığında, 2025 yılı sonuna kıyasla kamu sektörünün toplam borç stoku içindeki payı 1,2 yüzde puanlık azalışla yüzde 36,7'ye, TCMB'nin payı ise 0,5 yüzde puanlık düşüşle yüzde 4,3'e gerilemiştir. Buna karşılık özel sektörün payı aynı dönemde 1,7 yüzde puan artarak yüzde 59 seviyesine yükselmiştir. Diğer taraftan brüt dış borç stokunun GSYH'ya oranı, önceki yıl sonuna göre 0,9 yüzde puan azalarak 2026 yılının ikinci çeyreği itibarıyla yüzde 31,7 düzeyinde gerçekleşmiştir.

Şekil 11: Borçlulara Göre Brüt Dış Borç Stoku (Milyar ABD doları)



2025 yılı sonu itibarıyla 167,4 milyar dolar düzeyinde bulunan kısa vadeli dış borç stoku, 2026 yılı Temmuz ayı itibarıyla 9,8 milyar dolar artarak 177,2 milyar dolar seviyesinde kaydedilmiştir. Diğer taraftan orijinal vadesine bakılmaksızın vadesine bir yıl veya daha kısa süre kalan dış borç yükümlülüklerinin toplamı, Temmuz 2026 itibarıyla 248,1 milyar dolar seviyesinde gerçekleşmiştir.

VIII. TEMEL EKONOMİK GÖSTERGELER

TEMEL EKONOMİK GÖSTERGELER																														
YILLIK GERÇEKLEŞME																								ORTA VADELİ PROGRAM						
		2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026 GT	2027 P	2028 P	2029 P	
Milli Gelir, İstihdam	GSYH (milyar TL)	363	473	585	683	799	893	1.009	1.014	1.176	1.414	1.590	1.832	2.062	2.354	2.630	3.152	3.806	4.402	5.142	7.434	15.326	27.091	44.676	63.241	85.346	111.207	133.184	153.141	
	GSYH (milyar \$)	239	317	408	507	555	687	788	656	783	843	882	962	943	868	870	864	807	775	730	828	925	1.153	1.361	1.602	1.821	1.984	2.091	2.225	
	GSYH büyüme oranı (%)	6.4	5.8	9.9	9.1	7.1	5.1	0.9	-4.9	8.5	11.0	4.8	8.5	4.6	5.8	3.3	7.8	3.5	1.3	1.8	11.8	5.4	5.0	3.5	3.7	3.3	4.2	4.6	5.0	
	Kişi başına GSYH (\$)	3.616	4.751	6.040	7.405	8.008	9.791	11.089	9.108	10.706	11.362	11.738	12.620	12.086	10.822	10.621	10.354	9.502	8.992	8.397	9.424	10.434	13.008	15.356	18.103	20.523	22.285	23.419	24.842	
	Nüfus (yıl ortası, bin kişi)	66.003	66.795	67.599	68.435	69.295	70.158	71.052	72.039	73.142	74.224	75.176	76.148	77.182	78.218	79.278	80.313	81.407	82.579	83.385	84.147	84.980	85.326	85.518	85.825	86.321	86.856	87.252	87.636	
	İstihlat oranı (%)				9.2	8.7	8.9	9.8	12.9	11.0	9.0	8.3	8.9	9.9	10.3	10.9	10.9	10.9	13.7	13.1	12.0	10.4	9.4	9.4	8.7	8.3	8.1	8.0	7.8	7.6
Enflasyon	Deflasyon (%) (2009 bazlı)	37.6	23.3	12.4	7.1	9.3	6.2	12.0	5.6	6.9	8.3	7.3	6.2	7.6	7.9	8.1	11.1	16.7	14.2	14.7	29.3	95.5	68.3	59.4	36.5	30.6	25.0	14.5	9.5	
	Yİ-ÜFE (yıllık değişim, %)	30.8	13.9	13.8	4.5	11.6	5.9	8.1	5.9	8.9	13.3	2.5	7.0	6.4	5.7	9.9	15.5	33.6	7.4	25.1	79.9	97.7	44.2	28.5	27.7	28.2	19.6	11.5	8.0	
	TÜFE (yıllık değişim, %)	29.7	12.7	9.4	7.7	9.7	8.4	10.1	6.5	6.4	10.4	6.2	7.4	8.2	8.8	8.5	11.9	20.3	11.8	14.6	36.1	64.3	64.8	44.4	30.9	28.4	21.0	13.5	9.0	
Dış Ticaret ve Ödemeler Dengesi (GİS)	İhracat* (FOB) (milyar \$)	36.1	47.3	63.2	73.5	85.5	107.3	132.0	102.1	113.9	134.9	152.5	161.5	166.5	151.0	149.2	164.5	177.2	180.8	169.6	225.2	254.2	255.6	261.8	273.2	282.0	292.0	302.5	316.0	
	İthalat* (CIF) (milyar \$)	51.6	69.3	97.5	116.8	139.6	170.1	202.0	140.9	185.5	240.8	236.5	260.8	251.1	213.6	202.2	238.7	231.2	210.3	219.5	271.4	363.7	362.0	344.0	365.4	387.0	397.0	411.0	426.0	
	Dış ticaret dengesi (milyar \$)	-15.5	-22.1	-34.4	-43.3	-54.0	-62.8	-69.9	-38.8	-71.7	-105.9	-84.1	-99.3	-84.6	-62.6	-52.9	-74.2	-59.5	-49.9	-46.2	-109.5	-106.3	-82.2	-92.2	-105.0	-105.0	-108.5	-110.0	-110.0	
	Dış ticaret hacmi (milyar \$)	87.6	116.6	160.7	190.3	225.1	277.3	334.0	243.1	299.4	375.7	389.0	422.3	417.6	364.6	351.4	403.2	408.3	391.2	389.2	496.6	617.9	617.6	605.8	638.6	669.0	689.0	713.5	742.0	
	Karşılaşma oranı (%)	69.9	68.1	64.8	62.9	61.3	63.1	65.4	72.5	61.4	56.0	64.5	61.9	66.3	70.7	73.8	68.9	76.6	86.0	77.3	83.0	69.9	70.6	76.1	74.8	72.9	73.6	74.2	74.5	
	Carı işlemler dengesi (milyar \$)	-0.6	-7.6	-14.2	-21.0	-31.2	-36.9	-39.4	-11.4	-44.6	-74.4	-41.8	-49.3	-32.1	-21.4	-22.2	-35.1	-14.6	15.0	-31.0	-7.1	-46.7	-41.8	-13.6	-30.3	-47.5	-38.5	-37.0	-35.5	
	Carı işlemler dengesi/GSYH (%)	-0.3	-2.4	-3.5	-4.1	-5.4	-5.4	-5.0	-1.7	-5.7	-8.8	-4.7	-5.1	-3.4	-2.5	-2.5	-4.1	-1.8	1.9	-4.2	-0.9	-5.0	-3.6	-1.0	-1.9	-2.6	-1.9	-1.8	-1.6	
	Net doğrudan yabancı sermaye (milyar \$)	-0.9	-1.2	-2.0	-3.0	-4.0	-19.3	-19.9	-17.3	-7.0	-7.6	-13.8	-9.6	-9.9	-6.3	-14.2	-10.7	-8.5	-8.8	-4.5	-6.5	-9.8	-4.5	-5.1	-3.1	-3.1	-3.1	-3.1	-3.1	
	Doğrudan yabancı sermaye girişi (milyar \$)	1.1	1.7	2.8	10.0	20.2	22.0	19.9	16.6	9.1	14.2	13.7	13.6	13.3	19.3	13.8	11.2	12.5	9.5	7.5	12.9	10.6	11.7	12.9	10.6	11.7	12.9	10.6	11.7	
	TCMB brüt döviz rezervleri (milyar \$)	26.7	33.6	36.0	50.5	60.8	71.3	70.1	69.6	80.7	78.3	100.3	112.0	106.3	95.7	92.1	84.1	72.0	81.2	50.0	72.6	82.9	92.8	90.7	77.0					
Bütçe	Bütçe giderleri (milyar TL)**	120	141	152	160	178	204	227	268	294	315	362	408	449	506	584	678	831	1.000	1.204	1.604	2.943	6.588	10.781	14.640	19.660	27.276	32.139	36.519	
	Bütçe gelirleri (milyar TL)	79	101	123	153	173	190	210	215	254	297	332	390	425	483	554	630	758	975	1.028	1.402	2.800	5.208	8.673	12.827	17.028	23.408	27.969	32.160	
	Bütçe dengesi (milyar TL)**	-40	-40	-29	-7	-5	-14	-17	-53	-40	-18	-29	-19	-23	-24	-30	-48	-73	-125	-175	-202	-143	-1.380	-2.108	-1.814	-2.632	-3.868	-4.171	-4.360	
	Faiz dışı fazla (milyar TL)**	12	18	27	39	41	35	33	0	8	24	19	31	27	29	20	9	1	25	-41	-21	168	706	837	241	193	107	523	885	
	Genel bütçe vergi gelirleri (milyar TL)	60	82	100	120	137	153	168	172	211	254	279	326	353	408	459	537	622	674	833	1.165	2.353	4.501	7.305	11.050	14.586	19.906	23.973	27.718	
	Faiz giderleri (milyar TL)	52	59	56	46	46	49	51	53	48	42	48	50	50	53	50	57	74	100	134	181	311	675	1.270	2.054	2.825	3.975	4.694	5.245	
	Faiz giderleri / vergi gelirleri (%)	85.7	70.9	56.3	38.2	33.4	31.9	30.1	30.9	22.9	16.6	17.4	15.3	14.2	13.0	10.9	10.6	11.9	14.8	16.1	15.5	13.2	15.0	17.4	18.6	19.4	20.0	19.6	18.9	
	Bütçe gelirleri / bütçe giderleri (%)	66.4	71.5	80.8	95.7	97.4	93.3	92.3	80.3	86.4	94.3	91.9	95.5	94.8	95.4	94.9	93.0	91.2	87.5	85.4	87.4	95.2	79.0	80.4	87.6	86.6	85.8	87.0	88.1	
	Faiz giderleri / bütçe giderleri (%)	43.2	41.4	37.1	28.6	25.8	23.9	22.3	19.8	16.4	13.4	13.4	12.2	11.1	10.5	8.6	8.4	8.9	10.0	11.1	11.3	10.6	10.2	11.8	14.0	14.4	14.6	14.6	14.4	
	Vergi gelirleri / bütçe gelirleri (%)	76.0	81.6	81.6	78.3	79.2	80.3	80.2	80.0	82.8	85.5	83.9	83.7	82.9	84.5	82.8	85.1	82.0	77.0	81.0	83.1	84.0	86.4	84.2	86.1	85.7	85.0	85.7	86.2	
	Bütçe giderleri / GSYH (%)	33.0	29.8	26.0	23.4	22.3	22.9	22.5	22.6	25.0	22.2	22.8	22.3	21.8	21.5	22.2	21.5	21.8	22.7	23.4	21.6	19.2	24.3	24.1	23.2	23.0	24.5	24.1	23.8	
	Bütçe gelirleri / GSYH (%)	21.9	21.3	21.0	22.4	21.7	21.3	20.8	21.3	21.6	21.0	20.9	21.3	20.6	20.5	21.1	20.0	19.9	19.9	20.0	18.9	18.3	19.2	19.4	20.3	20.0	21.0	21.0	21.0	
	Faiz giderleri / GSYH (%)	14.3	12.4	9.7	6.7	5.7	5.5	5.0	5.2	4.1	3.0	3.0	2.7	2.4	2.3	1.9	1.8	1.9	2.3	2.6	2.4	2.0	2.5	2.8	3.2	3.3	3.4	3.5	3.4	
	Bütçe dengesi / GSYH (%)	-11.1	-8.5	-5.0	-1.0	-0.6	-1.5	-1.7	-5.2	-3.4	-1.3	-1.8	-1.0	-1.1	-1.5	-1.9	-2.8	-3.4	-2.7	-0.9	-5.1	-4.7	-2.9	-3.1	-3.5	-3.1	-3.5	-3.1	-2.8	
	Faiz dışı fazla / GSYH (%)	3.2	3.9	4.7	5.7	5.2	3.9	3.3	0.0	0.7	1.7	1.2	1.7	1.3	1.3	0.8	0.3	0.0	-0.6	-0.8	-0.3	1.1	-2.6	-1.9	0.4	0.2	0.1	0.4	0.6	
	Vergi gelirleri / GSYH (%)	16.6	17.4	17.2	17.5	17.2	17.1	16.7	17.0	17.9	17.9	17.5	17.8	17.1	17.3	17.5	17.0	16.3	15.3	16.2	15.7	15.4	16.6	16.4	17.5	17.1	17.9	18.0	18.1	
	Genel devlet dengesi / GSYH (%)	-10.4	-7.6	-3.9	-0.1	1.3	-0.2	-1.6	-5.1	-2.8	-0.3	-0.9	-0.6	-0.5	-0.1	-1.4	-1.8	-2.3	-3.0	-3.9	-2.6	-0.8	-5.1	-4.6	-2.1	-2.7	-3.3	-3.1	-2.7	
	Kamu kesimi borçlanma gereği / GSYH (%)	9.6	7.0	3.5	-0.1	-1.7	0.1	1.5	4.7	2.2	0.1	0.9	0.4	0.5	0.0	1.1	1.8	2.4	3.2	3.9	2.5	2.3	5.5	5.8	2.5	3.1	3.2	2.8	2.4	
Borçlar	Kamu iç borç stoku (brüt) (milyon TL)	155.206	202.108	235.105	259.272	267.579	272.394	294.802	346.309	364.953	383.918	405.442	427.014	436.592	467.383	506.980	585.587	657.872	837.985	1.150.693	1.449.685	2.167.948	3.560.966	5.365.671	8.756.151					
	Kamu dış borç stoku (brüt) (milyon TL)	101.643	95.389	97.853	91.367	97.315	81.758	111.518	117.401	127.565	158.480	154.371	192.641	206.579	247.837	305.083	358.021	505.098	604.999	801.141	1.517.860	2.275.536	3.778.031	4.584.461	5.942.387					
	Kamu net iç borç stoku																													

KAYNAKÇA

Merkezi Kayıt Kuruluşu

İnternet Kaynakları

BDDK Veri Tabanı, “Haftalık Bankacılık Sektörü Verileri”,
<https://www.bddk.org.tr/BultenHaftalik>

BDDK Veri Tabanı, “Aylık Bankacılık Sektörü Verileri”,
<https://www.bddk.org.tr/BultenAylik>

Bloomberg Veri Terminali

Hazine ve Maliye Bakanlığı, “Basın Duyuruları”
<https://www.hmb.gov.tr/kategori/basin-duyurulari/sayfa/1>

Hazine ve Maliye Bakanlığı, “Kamu Finansmanı İstatistikleri”,
<https://www.hmb.gov.tr/kamu-finansmani-istatistikleri>

Hazine ve Maliye Bakanlığı, “Merkezi Yönetim Bütçe İstatistikleri”,
<https://muhasibat.hmb.gov.tr/merkezi-yonetim-butce-istatistikleri>

OECD Stat, “Kısa Dönem İşgücü İstatistikleri-Short Term Labour Market Statistics”,
<https://stats.oecd.org/>

OECD, “OECD İstihdam ve İşgücü Piyasası İstatistikleri-Employment and Labour Market Statistics”
https://www.oecd-ilibrary.org/employment/data/labour-market-statistics/full-time-part-time-employment-common-definition-incidence_data-00299-en

Otomotiv Sanayii Derneği, “Otomotiv Sektörü Aylık Değerlendirme Raporları”,
<https://osd.org.tr/osd-yayinlari/otomotiv-sektoru-aylik-degerlendirme-raporlari>

Otomotiv Distribütörleri & Mobilite Derneği, “Pazar - Perakende Satışlar”,
https://www.odmd.org.tr/web_2837_1/neuralnetwork.aspx?type=36

Strateji ve Bütçe Başkanlığı, “Yıllar Bazında Genel Devlet İstatistikleri”,
<https://www.sbb.gov.tr/yillar-bazinda-genel-devlet-istatistikleri/>

Strateji ve Bütçe Başkanlığı, “Orta Vadeli Program (2027-2029)”,
<https://www.sbb.gov.tr/wp-content/uploads/2026/09/Orta-Vadeli-Program-2027-2029.pdf>

S&P Global, “İstanbul Sanayi Odası Türkiye PMI İmalat Sanayi Raporu”,
<https://www.pmi.spglobal.com/Public?language=tr>

TCMB, “Döviz Kuru İstatistikleri”

<https://evds2.tcmb.gov.tr/index.php?/evds/serieMarket>

TCMB, “Enflasyon Raporu – I”

<https://www.tcmb.gov.tr/wps/wcm/connect/TR/TCMB+TR/Main+Menu/Yayinlar/Raporlar/Enflasyon+Raporu/2026/Enflasyon+Raporu+2026+-+I>

TCMB, “Enflasyon Raporu – II”

<https://www.tcmb.gov.tr/wps/wcm/connect/TR/TCMB+TR/Main+Menu/Yayinlar/Raporlar/Enflasyon+Raporu/2026/Enflasyon+Raporu+2026+-+II>

TCMB, “Enflasyon Raporu – III”

<https://www.tcmb.gov.tr/wps/wcm/connect/TR/TCMB+TR/Main+Menu/Yayinlar/Raporlar/Enflasyon+Raporu/2026/Enflasyon+Raporu+2026+-+III>

TCMB, “Aylık Fiyat Gelişmeleri”

<https://www.tcmb.gov.tr/wps/wcm/connect/TR/TCMB+TR/Main+Menu/Yayinlar/Raporlar/Aylık+Fiyat+Gelisimleri/>

TCMB, “Basın Duyuruları”,

<https://www.tcmb.gov.tr/wps/wcm/connect/tr/tcmb+tr/main+menu/duyurular/basin>

TCMB, “Elektronik Veri Dağıtım Sistemi”,

<https://evds2.tcmb.gov.tr/index.php?/evds/serieMarket>

TCMB, “İmalat Sanayi Kapasite Kullanım Oranı (%) (NACE REV.2)”,

https://evds3.tcmb.gov.tr/tumSeriler/5001/bie_kko2

TCMB, “Reel Kesim Güven Endeksi”,

https://evds3.tcmb.gov.tr/tumSeriler/100301/bie_rkgey2

TCMB, “Ödemeler Dengesi ve İlgili İstatistikler”,

<https://www.tcmb.gov.tr/wps/wcm/connect/TR/TCMB+TR/Main+Menu/Istatistikler/Odemeler+Dengesi+ve+İlgili+Istatistikler>

Türkiye Beyaz Eşya Sanayicileri Derneği

Türkiye İstatistik Kurumu, “Fiyat İstatistikleri”,

<https://veriportali.tuik.gov.tr/tr/press/58298>

Türkiye İstatistik Kurumu, “Ulusal Hesaplar İstatistikleri”,

<https://veriportali.tuik.gov.tr/tr/press/58211>

Türkiye İstatistik Kurumu, “Sanayi Üretim Endeksi”,

<https://veriportali.tuik.gov.tr/tr/press/58196>

Türkiye İstatistik Kurumu, “Ticaret Satış Hacim Endeksi”,
<https://veriportali.tuik.gov.tr/tr/press/58266>

Türkiye İstatistik Kurumu, “Dış Ticaret İstatistikleri”,
<https://veriportali.tuik.gov.tr/tr/press/58239>

Türkiye İstatistik Kurumu, “İstihdam, İşsizlik ve Ücret İstatistikleri”,
<https://veriportali.tuik.gov.tr/tr/press/57996>

Türkiye İstatistik Kurumu, “Dış Ticaret Endeksleri”,
<https://veriportali.tuik.gov.tr/tr/press/58257>

Türkiye İstatistik Kurumu, “Turizm İstatistikleri”,
<https://veriportali.tuik.gov.tr/tr/press/58143>

T.C. Kültür ve Turizm Bakanlığı, Yatırım ve İşletmeler Genel Müdürlüğü. (t.y.). Turizm İstatistikleri,
<https://yigm.ktb.gov.tr/TR-9851/turizm-istatistikleri.html>

U.S. Energy Information Administration. (t.y.). Europe Brent spot price FOB (dollars per barrel),
<https://www.eia.gov/dnav/pet/hist/LeafHandler.ashx?n=pets&s=rbrte&f=m>