

Haziran 2026

# Ekonomik Perspektif

Aylık Ekonomi Bülteni



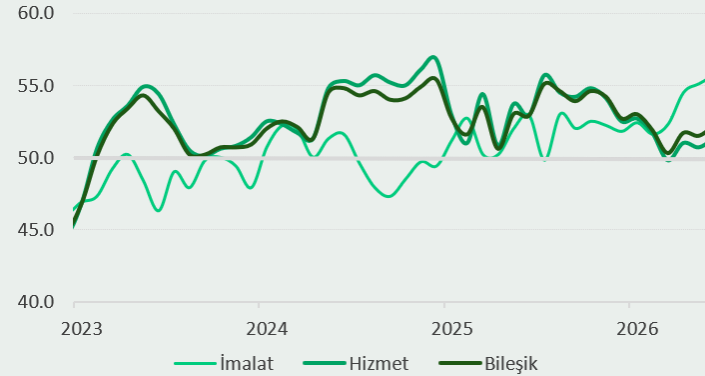
# Kademeli yavaşlamaya rağmen, küresel ekonomi dirençli seyrediyor.

**Jeopolitik risklerde kısmi bir normalleşme gözlemlense de, yılın ikinci yarısına girerken küresel büyüme, enflasyon ve para politikası görünümüne ilişkin belirsizlikler yüksek seyrini koruyor.** ABD ile İran arasında temel başlıklarda nihai bir uzlaşmaya henüz ulaşılamamış olmakla birlikte teknik görüşmelerin sürmesi ve Hürmüz Boğazı'ndan geçen tanker trafiğinin yeniden artış eğilimine girmesi, enerji piyasalarında savaşın ilk aşamasında oluşan arz endişelerini belirgin ölçüde azalttı. ABD'nin yüklenmiş İran petrolünün uluslararası piyasalara satışına yönelik geçici muafiyet kararı da küresel arz görünümünü desteklerken Brent petrol fiyatı savaş öncesi seviyelerine kadar geri çekildi. Böylece son aylarda küresel görünümü şekillendiren temel risk unsurlarından biri olan enerji şokunun etkisi zayıflarken, maliyet yönlü enflasyon baskılarında da kademeli bir hafifleme gözlenmeye başladı.

**Finansal piyasalarda enerji fiyatlarındaki geri çekilme risk iştahını desteklerken, dolar küresel ölçekte güçlü görünümünü koruyor.** Dolar endeksi başlıca para birimleri karşısında son on üç ayın en yüksek seviyesine yükselirken, altının ons fiyatı 4.000 doların altına gerileyerek Kasım 2025'ten bu yana en düşük seviyesini test etti. Enerji arzına ilişkin kısa vadeli risk algısı hafiflerken, ABD ekonomisinin görece güçlü görünümü ve Fed'in sıkı para politikası duruşunu koruyacağı beklentisi dolar varlıklara olan talebi desteklemeye devam ediyor.

ABD Satınalma Yöneticileri Endeksi (PMI)

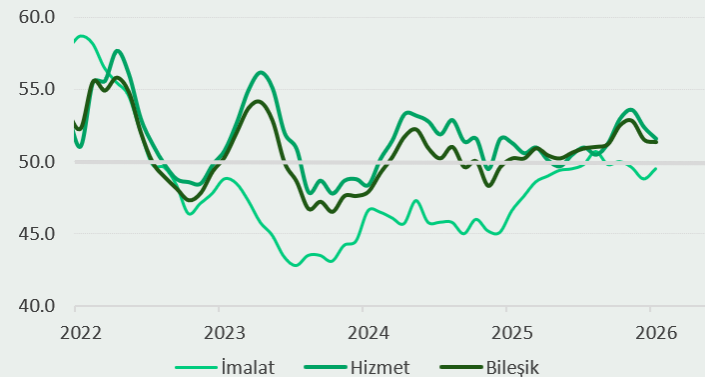
İmalat, Hizmet ve Bileşik



Kaynak: S&P Global

Euro Bölgesi Satınalma Yöneticileri Endeksi (PMI)

İmalat, Hizmet ve Bileşik



Kaynak: S&P Global

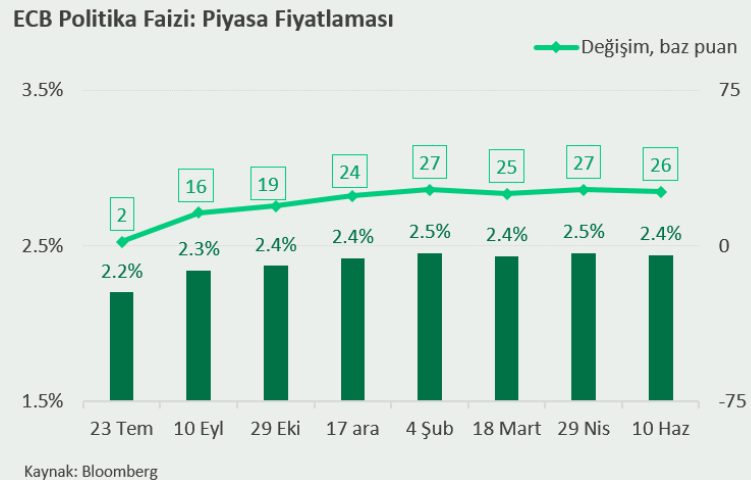
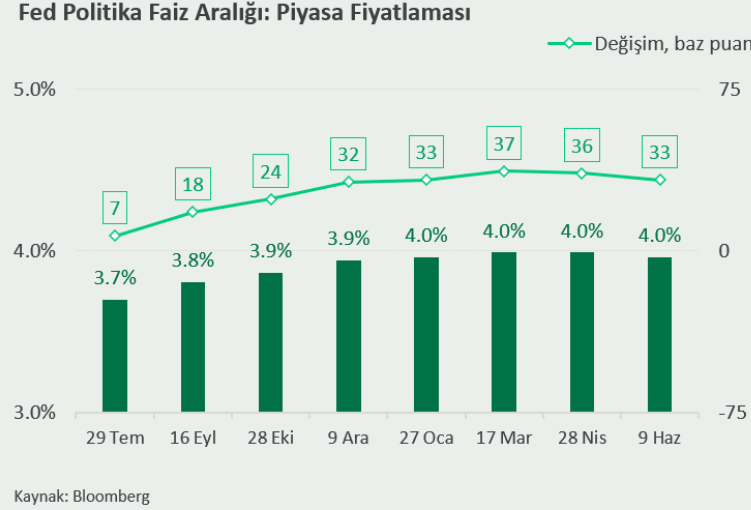
**ABD ekonomisinde açıklanan veriler büyüme ivmesinde kademeli bir yavaşlamaya rağmen ekonomik aktivitenin dirençli seyrini koruduğunu gösteriyor.** Haziran ayına ilişkin öncü PMI verileri de hem imalat hem de hizmet sektöründe faaliyet koşullarında iyileşmeye işaret etti. Özellikle imalat PMI'sinin son kırk sekiz ayın en yüksek seviyesine ulaşması üretim faaliyetlerindeki toparlanmayı teyit ederken, Orta Doğu kaynaklı lojistik aksaklıkların teslimat sürelerini uzatmaya devam etmesi küresel tedarik zincirlerine ilişkin kırılganlıkların henüz tamamen ortadan kalkmadığını ortaya koydu.

Euro Bölgesi'nde ekonomik aktivite hizmet sektöründeki toparlanmanın katkısıyla iyileşme sinyalleri verse de büyüme görünümü kırılganlığını koruyor. Bileşik PMI daralma bölgesinde kalmaya devam ederken, imalat PMI'sinin eşik seviyenin üzerinde seyretmesi üretim faaliyetlerinde görece dayanıklı bir görünüm sergilendiğine işaret etti.

# Düşen petrol fiyatları, enflasyon ve faiz artırım beklentilerini törpülüyor.

**Enflasyon görünümünde ise temkinli iyileşme eğilimi dikkat çekiyor.** Fed'in yakından takip ettiği PCE enflasyonu mayıs ayında aylık bazda beklentilerin altında artış göstermesine rağmen yıllık bazda yüzde 4,1'e yükseldi. Manşet enflasyondaki yükselişte enerji fiyatları belirleyici olurken, çekirdek mal enflasyonundaki yavaşlama dezenflasyon süreci açısından olumlu bir görünüm sundu. Ancak hizmet sektöründe fiyat baskılarının yüksek seviyelerini koruması, enflasyon görünümüne yönelik yukarı yönlü risklerin tamamen ortadan kalkmadığını gösteriyor.

**Fed faizleri %3,50-3.75 seviyesinde sabit tutarken, yeni Fed Başkanı Warsh 'fiyat istikrarı'na vurgu yaptı ve kurulacak "görev gücü"leri ile para politikasında yeni bir yaklaşımın sinyallerini verdi.** Metinde daha şahin bir duruş gözlenirken, makroekonomik projeksiyonlar 2026 yılı enflasyon beklentilerinde belirgin yükselişe ve yıl içinde faiz artırımına işaret etti. Buna göre, Fed 2026 yılı çekirdek enflasyon tahmini %2,7'den %3,3'e yükseltti; 2026 yılı için medyan politika faizi tahmini ise 25 baz puan artışa işaret etti. Fed Başkanı Warsh projeksiyonlarda görüş bildirmeyen, geri kalan 18 üyenin 9'u 2026 yılı içinde faizlerin artacağı yönünde görüş verdi. Bununla birlikte petrol fiyatlarındaki geri çekilmenin etkisiyle piyasalarda yıl sonuna ilişkin faiz artırım beklentileri önceki haftalara kıyasla bir miktar zayıflamış durumda.



ECB açısından ise, son dönemde geri çekilen petrol fiyatı ve girdi maliyetlerinde zirveden dönüş ile, Haziran ayında 25 baz puan faiz artırımının ardından ilave faiz artırım ihtimalinin önemli ölçüde azaldığı görülüyor.

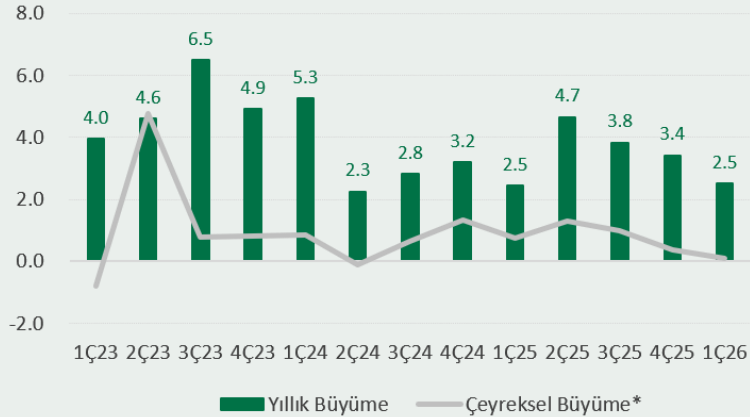
**Genel görünüm, küresel ekonominin resesyondan uzak kalmayı sürdürdüğüne, ancak büyümenin ılımlı seyrettiği, enflasyonun hedeflerin üzerinde kalmaya devam ettiği ve büyük merkez bankalarının temkinli para politikası duruşunu koruduğu bir döneme işaret ediyor.** Enerji piyasalarında gözlenen normalleşme enflasyon görünümü açısından olumlu bir gelişme olmakla birlikte, jeopolitik belirsizlikler, hizmet enflasyonundaki katılık ve küresel tedarik zincirlerine yönelik riskler önümüzdeki dönemde de küresel ekonomi üzerindeki temel kırılganlık alanları olmayı sürdürüyor. Bu çerçevede piyasaların odağında Orta Doğu'daki jeopolitik gelişmeler, enerji fiyatlarının seyri ile başta Fed ve Avrupa Merkez Bankası olmak üzere büyük merkez bankalarının para politikası kararları yer almaya devam ediyor.

# İlk çeyrekte büyüme yavaşlarken, iç talep desteği sürdü.

**Türkiye ekonomisi 2026 yılının ilk çeyreğinde yıllık bazda %2,5 büyüyerek** piyasa beklentilerinin (%2,7) hafif altında bir performans sergiledi. Böylece 2025 yılının son çeyreğinde kaydedilen %3,4'lük büyümenin ardından ekonomik aktivitede kademeli bir yavaşlama eğilimine işaret etti. Çeyreklik bazda mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış büyüme %0,1 ile sınırlı kalırken, son bir yıldır aktivitedeki yavaşlamayı teyit etti. Bu görünüm, finansal koşullardaki sıkılaşma ve zayıflayan dış talebin ekonomik aktivite üzerindeki etkilerinin belirginleştiğini gösterdi.

Son dört çeyrek toplamı itibarıyla milli gelir 1 trilyon 639 milyar dolara ulaşarak tarihi zirvesini yeniledi.

## GSYH: Büyüme Oranı, %

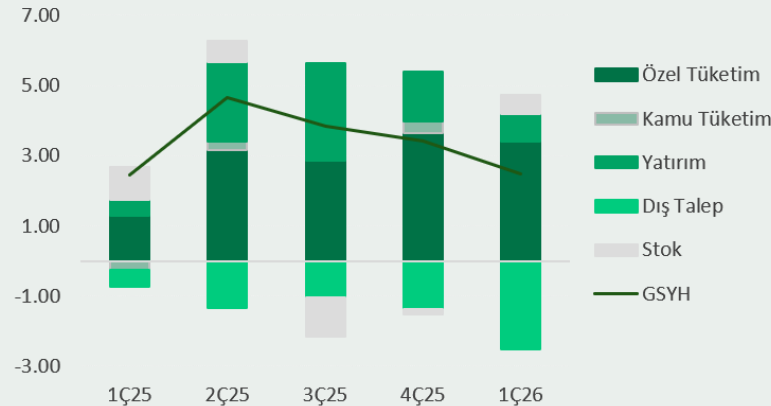


Kaynak: TÜİK, \*mevsimsellikten arındırılmış

**Üretim tarafında, büyümenin temel sürükleyicileri hizmetler sektörü, bilgi ve iletişim faaliyetleri ile tarım sektörü oldu.** Buna karşılık sanayi sektöründe gözlenen daralma, ekonomik aktivitenin kompozisyonunda süregelen ayrışmayı bir kez daha ortaya koydu. Yüksek finansman maliyetleri, zayıf dış talep koşulları ve reel kur gelişmelerinin etkisiyle imalat sanayindeki ivme kaybı büyüme performansını sınırlayan başlıca unsur olarak öne çıktı.

Yıllık bazda, bilgi ve iletişim faaliyetleri %9,5, tarım %4,6, hizmetler %3,7, finans ve sigorta %3,5, inşaat %3,2 ve gayrimenkul %3,0 büyürken, sanayi sektörü %0,8 daraldı.

## GSYH Büyümesinin Bileşenleri



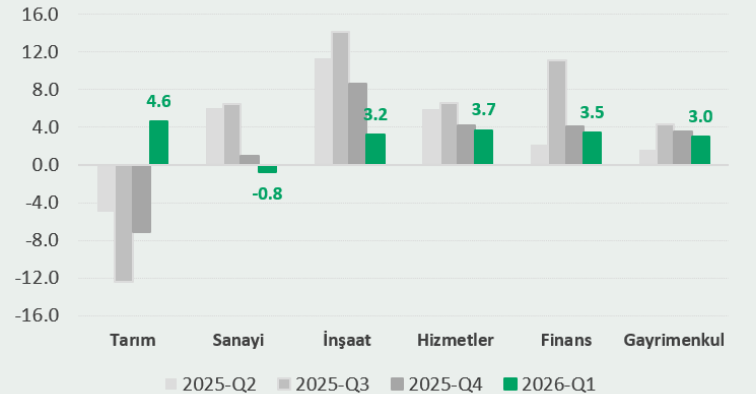
Kaynak: TÜİK

**Harcamalar tarafında, ekonomik büyümenin temel kaynağı yine hanehalkı tüketimi oldu.** İlk çeyrekte büyümeye 3,4 puan katkı sağlayan nihai tüketim harcamaları, sıkı finansal koşullara rağmen iç talebin dayanıklılığını koruduğunu gösterdi. Buna karşılık dış ticaret tarafındaki zayıf görünüm devam ederken, net ihracat büyümeyi 2,5 puan aşağı çekerek ekonomik aktivite üzerinde önemli bir baskı unsuru oluşturdu.

Yatırımlar büyümeye 0,8 puan destek verirken, özellikle inşaat yatırımlarındaki ivme kaybı belirginleşti. Yatırımların çeyreklik bazda %2,2 daralması, şirketlerin yatırım iştahının yüksek faiz ortamı ve belirsizlikler nedeniyle zayıflamaya başladığına işaret etti.

## GSYH: Sektörel Performans

Büyüme, yıllık %



# İkinci çeyrek öncü üretim göstergeleri stok oluşturma eğilimi ile iyileşiyor.

**Haziran ayında imalat sanayine ilişkin öncü göstergeler ekonomik aktivitede belirgin bir toparlanmaya işaret etti.**

Reel Kesim Güven Endeksi (RKGE), Haziran ayında 1 puan daha artarak 102,0 seviyesine yükseldi ve yeniden iyimserlik eşiği olan 100 seviyesinin üzerine çıktı. Endekste ki iyileşmede genel ekonomik görünüme ilişkin beklentiler, gelecek üç aya yönelik ihracat siparişleri, üretim hacmi, istihdam ve yatırım harcamalarına ilişkin değerlendirmelerdeki güçlenme etkili oldu. Buna karşılık mevcut mamul mal stok seviyelerine ilişkin değerlendirmeler endeksi aşağı yönlü etkileyen tek unsur olarak öne çıktı.

**Reel Kesim Güven Endeksi**  
Mevsimsellikten Arındırılmış

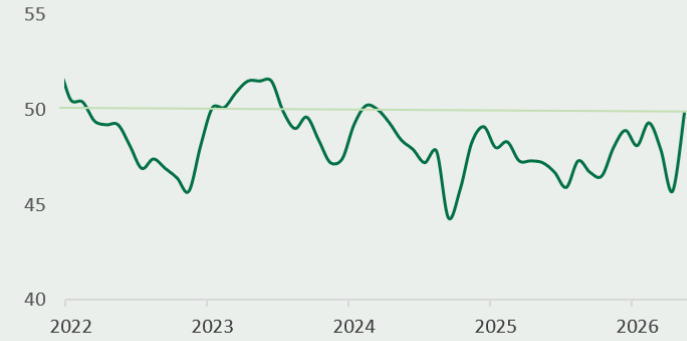


Kaynak: TCMB

**İstanbul Sanayi Odası Türkiye İmalat PMI endeksi, bir önceki aya göre 4,1 puanlık güçlü bir artış kaydederek 49,8 seviyesine yükseldi ve Mart 2024'ten bu yana en yüksek değerini aldı.** Endeks halen daralma ve genişleme eşiği olan 50 seviyesinin hafif altında bulunsa da, nisan ayında gözlenen sert yavaşlamanın ardından üretim faaliyetlerinde önemli bir ivmelenmeye işaret etti.

Yeni ihracat siparişleri yaklaşık 20 aylık daralma döneminin ardından yeniden büyüme bölgesine geçerken, üretim hacminde de artış kaydedildi. Satın alma faaliyetleri de iki yılı aşkın sürenin ardından ilk kez yükseliş gösterdi.

**PMI -Satın Alma Yöneticileri Endeksi**  
İmalat

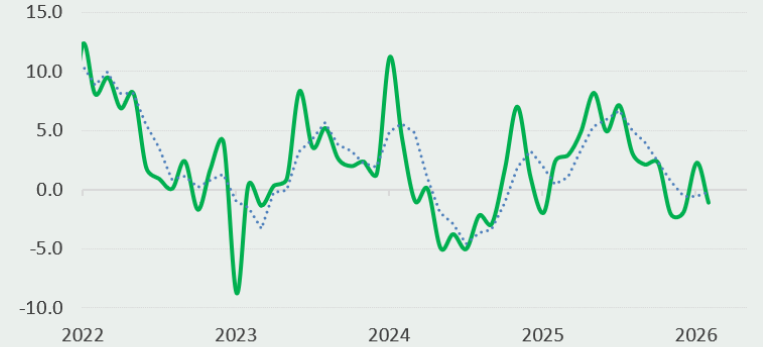


Kaynak: S&P Global, İSO

Bu artışın nihai talepteki güçlenmeden ziyade, Orta Doğu'da devam eden jeopolitik gerilimlerin yol açtığı **fiyat artışları ve tedarik zinciri risklerine karşı firmaların emniyet stoku oluşturma eğiliminden kaynaklandığı değerlendiriliyor.** Girdi maliyetlerindeki güçlü artış ve teslimat sürelerinde gözlenen bozulma, üretim tarafındaki toparlanmanın sürdürülebilirliği konusunda temkinli olunması gerektiğine işaret ediyor.

Diğer taraftan, sektörel bazda bakıldığında, **savunma sanayi ile ilişkili sektörlerdeki üretim artışının manşet üretim artışını sürüklemesi** dikkat çekiyor.

**Sanayi Üretimi Endeksi**  
Takvim etkisinden arındırılmış, yıllık % değişim



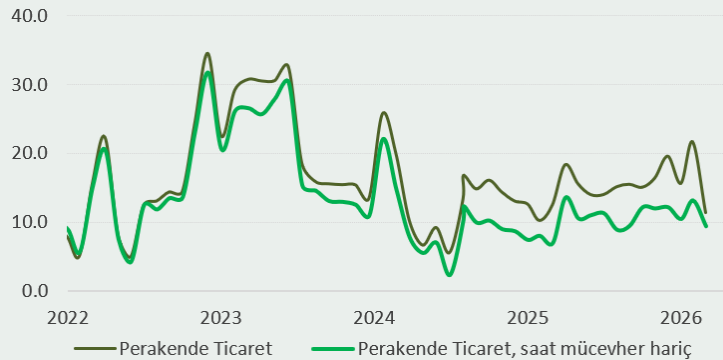
Kaynak: TÜİK

# Yavaşlayan iç talep göstergeleri Haziran'da ılımlı toparlanma sinyali veriyor.

**Perakende satışlar Nisan'da %1,7 azaldı.** Nisan ayında perakende ticaret satış hacmi aylık bazda %1,7 azalırken, Mart ayında %21 olan yıllık artış Nisan'da %11,4'e yavaşladı. Perakende ticaret satış hacmi aylık bazda 2025 Mart ayından bu yana en yüksek düşüşü kaydetti. Saat ve mücevher hariç perakende satış hacmi de aylık bazda %0,1 düşüş ile tarihi zirvesinden gerilerken, yıllık bazda ise %9,4 artış gösterdi. Nisan ayı perakende satış verileri savaş belirsizliği ve sıkılaştırılan para politikası durumu nedeniyle Nisan'da iç talepte zayıflamaya işaret ederken, Nisan ayında sanayi üretimindeki artış ile beraber aradaki farkın bir miktar daraldığı görüldü.

## Perakende Satışlar

Takvim etkisinden arındırılmış, yıllık % değişim



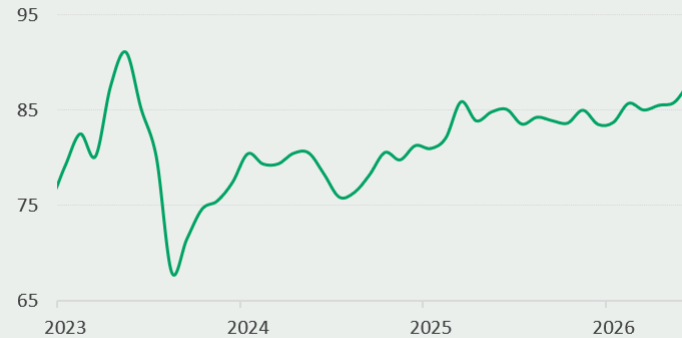
Kaynak: TÜİK

## Tüketici güveni son üç yılın zirvesine yükseldi.

Tüketici Güven Endeksi Haziran ayında %2,5 artışla 87,9 seviyesine yükseldi; bu seviye 2023 Mayıs ayından beri en yüksek seviyeye işaret ediyor. Bu yükselişte mevcut dönemde hanenin maddi durumu ve gelecek 12 aylık dönemde genel ekonomik durum beklentisi endekslerindeki yükseliş öne çıktı. Haziran ayı verisi, Orta Doğu'da kalıcı barışın sağlanmasına yönelik anlaşma sağlanması ve petrol fiyatlarındaki düşüş ile birlikte, tüketim iştahının iyileşmeye başladığı sinyali veriyor. .

## Tüketici Güven Endeksi

Mevsimsellikten Arındırılmış

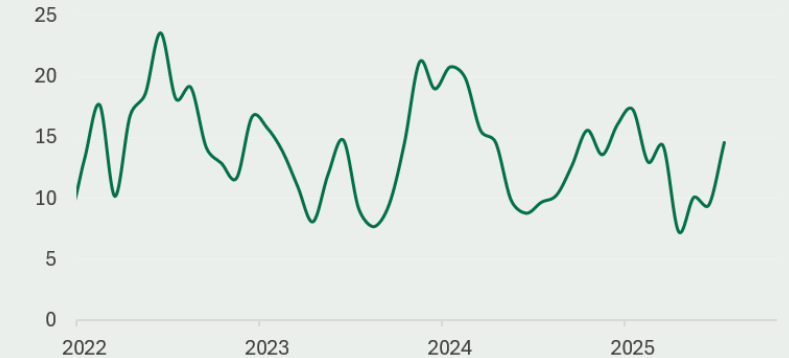


Kaynak: TÜİK

**İktisadi yönelim endeksi içinde yer alan gelecek 3 aylık dönemde iç piyasa sipariş beklentisi, Nisan'da belirgin şekilde düştükten sonra – halen savaş öncesi seviyenin altında olmakla birlikte - Haziran ayında belirgin bir toparlanma gösterdi.** Kalıcı barış beklentisi ve petrol fiyatlarındaki düşüş iç talep göstergelerinde toparlanmaya neden oluyor.

## Gelecek 3 aydaki İç Piyasa Sipariş Beklentisi

Denge değeri



Kaynak: TCMB

# Krediler finansal koşullar ve büyüme kısıtlarında sıkılaşıma ile yavaşlıyor.

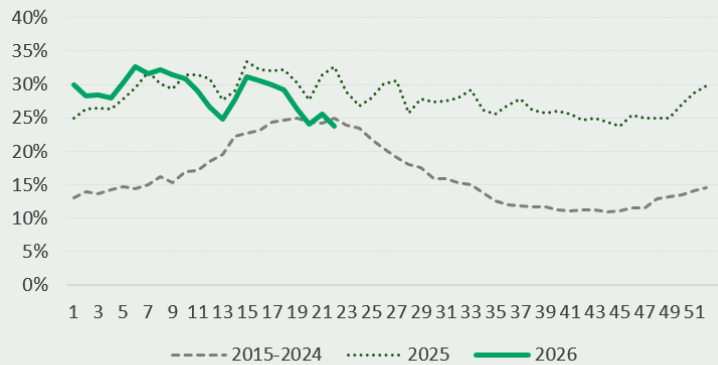
**Kredi ivmesi yavaşlıyor.** 19 Haziran itibariyle mali olmayan kesime verilen krediler 24,8 trilyon TL olurken, yılbaşından bu yana kredi büyümesi %14,9 oldu. 13 haftalık yıllıklandırılmış trend kredi büyümesi %24,4 ile hem geçen yılın aynı döneminin hem de uzun dönem ortalamasının altında kaldı. Alt kırılımlarda trend büyüme ticari kredilerde %19,8'e gerilerken, bireysel kredi kartlarında %41,9 ve tüketici kredilerinde %35,9 seviyesinde bulunuyor. Ancak toplam kredi büyüme eğilimindeki yavaşlama ticari kredilerdeki belirgin yavaşlama üzerinden ilerliyor.

**Siyasi belirsizliklerin artmasına paralel olarak, TCMB, 23 Mayıs itibariyle sıkı parasal duruşu desteklemek amacıyla kredi büyüme kısıtlarını sıkılaştırdı.** Sekiz haftalık dönemlerde, tüketicilere kullandırılan ihtiyaç kredilerinde büyüme sınırı ve tüketicilere kullandırılan taşıt kredilerinde de büyüme sınırı %4'ten %3'e; kredili mevduat hesaplarına yönelik büyüme sınırı %2'den %1'e; KOBİ'lere kullandırılan Türk lirası kredilerde büyüme sınırı %5'ten %4,5'e; KOBİ dışındaki işletmelere kullandırılan Türk lirası kredilerde büyüme sınırı ise %3'ten %2'ye düşürüldü.

**Kredi kalitesinde genel görünüm olumlu seyrini sürdürdü.** Takipteki alacakların toplam kredilere oranı 19 Haziran itibariyle sonunda %2,87 seviyesine yükselirken, firma kredilerinde (%2,2) sorunlu kredi oranı tarihsel ortalamaların ve geçmiş resesyon dönemlerinin belirgin altında seyretmeye devam etti. Buna karşılık bireysel kredilerde takipteki alacak oranı (%4,8) uzun dönem ortalamasının üzerinde kaldı.

## Toplam Krediler

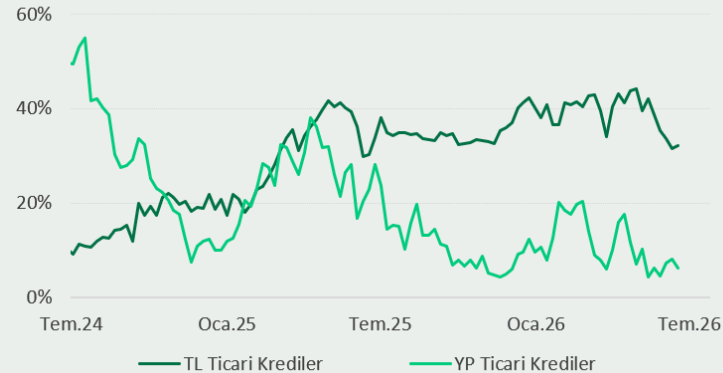
Kur etkisinden arındırılmış 13-haftalık yıllıklandırılmış artış



Kaynak: BDDK

## Ticari Krediler

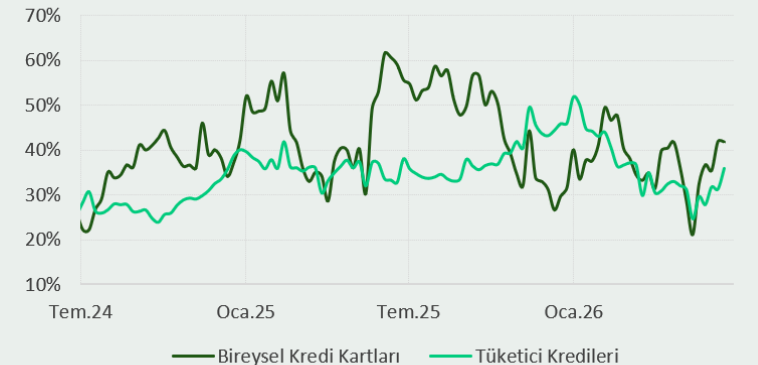
13-haftalık yıllıklandırılmış artış



Kaynak: BDDK

## Tüketici Kredileri

13-haftalık yıllıklandırılmış artış



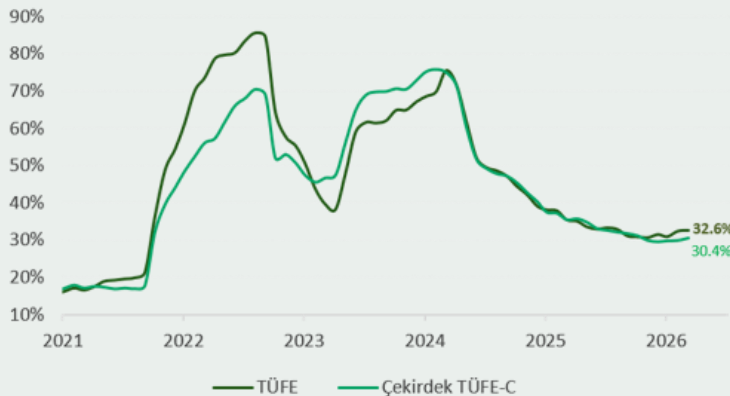
Kaynak: BDDK

# Kalıcı barış ve düşen petrol fiyatları enflasyonist baskıları sınırılıyor, ve...

**Orta Doğu'daki çatışmanın emtia ve arz zinciri üzerinde etkileri, eşel-mobil gibi sınırlayıcı önlemlere rağmen, enflasyon verilerine yansımaya devam ediyor.** Mayıs ayında tüketici fiyatları aylık %1,71 artarken, yıllık enflasyon %32,4'ten %32,6'ya yükseldi; yılın ilk beş ayındaki kümülatif enflasyon %16,6'ya ulaştı.

Mayıs fiyat artışlarında ulaştırma hizmetleri, giyim ve işlenmiş gıda kalemleri belirleyici oldu. Enerji fiyatları aylık %0,2 düşerken, yıllık artış %43,9'a yavaşladı. Üretici fiyatları ise aylık %2,75 arttı; yıllık bazda %28,9'a sınırlı bir artış kaydetti.

Tüketici Enflasyonu, yıllık



Kaynak: TÜİK

Gıda fiyatları aylık %0,5 ile sınırlı azalırken, sebze fiyatları öncülüğünde işlenmemiş gıda grubunda belirgin bir düşüş yaşanması enflasyonu aşağı çeken temel unsur oldu. Buna karşın işlenmiş gıda fiyatlarındaki yüksek seyir nedeniyle yıllık gıda enflasyonu %34,9'a yükseldi.

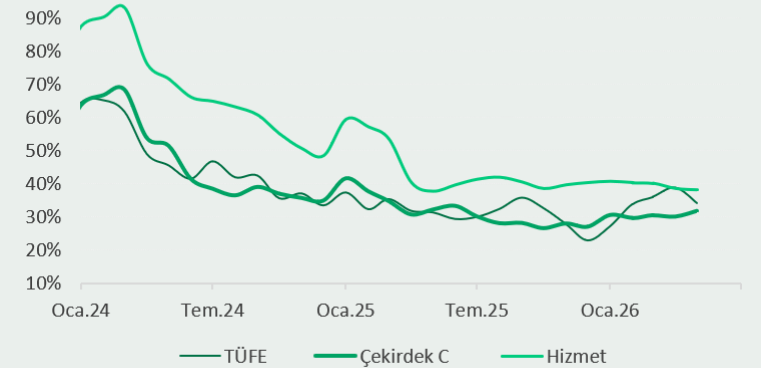
Hizmet enflasyonu tarafında ulaştırma ve haberleşme hizmetleri öne çıkarken, akaryakıt fiyatlarındaki önceki dönem artışlarının gecikmeli etkileri hizmet fiyatlarına yansımaya devam etti. Buna karşılık kira enflasyonundaki yavaşlama eğilimi sürdü.

**Mevsimsel etkilerden arındırılmış göstergeler, enflasyonun ana eğiliminde bir önceki aya kıyasla sınırlı iyileşme olduğunu gösterirken, üç aylık ortalamalar bazında belirgin bir değişim gözlenmiyor.** Arındırılmış verilere göre, aylık artışlar manşet TÜFE'de %1,9'a, çekirdek B göstergesinde %2,3'e, çekirdek C göstergesinde %2,2'ye ve temel mallarda %1,5'e gerilerken, hizmet fiyatlarında %2,7'ye hızlandı. TCMB'nin mevsimsellikten arındırılmış ana eğilim göstergelerinin ortalaması Nisan'da %2,6'dan Mayıs'ta %2,15'e geriledi; 3-aylık ortalama ise %2,25'ten %2,23'e hafif geriledi. Bu veriler, **yıllık enflasyon eğiliminin halen %30'un üzerinde kaldığına işaret ediyor.**

**Orta Doğu'da kalıcı barış müzakerelerinin son noktaya geldiğine yönelik haber akışı ile petrol fiyatı savaş öncesi seviyelerine gerilerken, tamamen etkisini yitirmemekle beraber küresel enflasyonist baskılar hafifliyor.** Yurtiçinde de enerji ve gıda fiyatları üzerinde baskı azalırken, Haziran ayında tüketici fiyatlarının aylık %1 ile geçen yıl Haziran ayında kaydedilen %1,4 artışın altında kalması ve yıllık enflasyonu yeniden düşüş patikasına çekmesi bekleniyor. Petrol fiyatlarındaki düşüş ve düşük Haziran enflasyon beklentisi, yılsonu enflasyon tahminlerini de yeniden %28-29 aralığına doğru indiriyor.

Enflasyon Eğilimi

Mevsimsellikten arındırılmış, 3ay ortalama, yıllıklandırılmış



Kaynak: TÜİK, Destek Yatırım

# ... para politikasında gevşeme beklentilerini destekliyor.

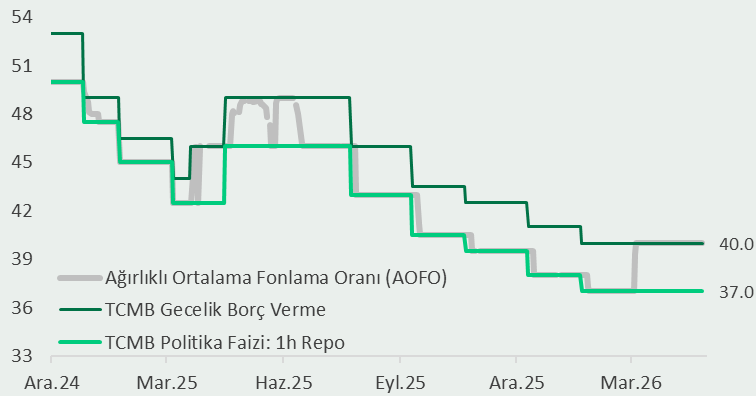
**TCMB Haziran toplantısında politika faizini sabit bırakırken, karar metni temkinli bir iyimserliğe işaret etti.** Merkez Bankası, haziran ayı PPK toplantısında politika faizi olan 1 hafta vadeli repo faizini beklentilere paralel olarak %37,0 seviyesinde sabit bıraktı; gecelik borçlanma ve borç verme oranları ise sırasıyla %35,50 ve %40,00 seviyelerinde kaldı.

Kurul, iç talepteki zayıf seyrin dezenflasyon sürecini desteklediği mesajını verirken, mevcut politika bileşiminin “isabetli” olduğunu görüşünü devam ettirmiş oldu.

Yüksek seyreden enflasyon eğilimi ve enflasyon beklentileri, mevcut makroekonomik görünüm TCMB'nin yılın geri kalanında faiz indirim alanının oldukça dar olduğuna işaret ediyor. Diğer taraftan, rezervler üzerindeki baskının azalması ve yurt içi yerleşiklerin portföy tercihlerinde belirgin bir dolarizasyon eğiliminin gözlenmemesi, mevcut durumda TCMB için rahatlama alanı sağlıyor.

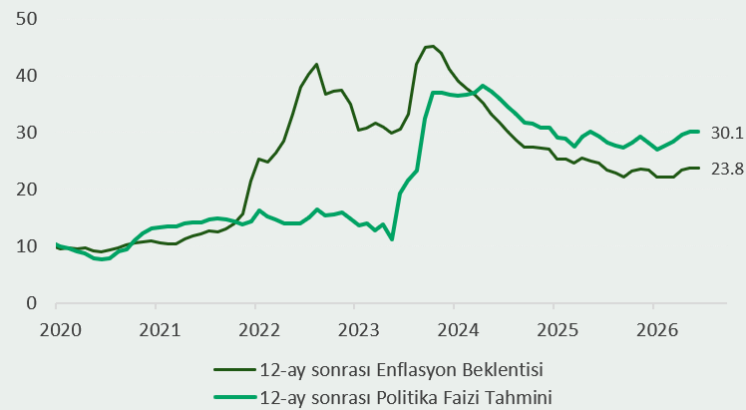
**Petrol fiyatlarının savaş öncesi seviyelerine doğru gerilemesi ve Haziran ayı enflasyon verisine ilişkin olumlu beklentiler, ağırlıklı ortalama fonlama maliyetinde kademeli bir gerileme ve para politikası koşullarının sınırlı ölçüde normalleşmesi beklentilerini öne çıkardı.** Bu senaryoda, yıl sonu itibarıyla efektif fonlama maliyetinin %35-37 bandına gerilemesi mümkün görünmekle birlikte, bu patikanın gerçekleşmesi büyük ölçüde enflasyondaki düşüşün kalıcılığına ve beklentilerdeki iyileşmenin gücüne bağlı olacak.

TCMB Faiz Oranları, %



Kaynak: TCMB

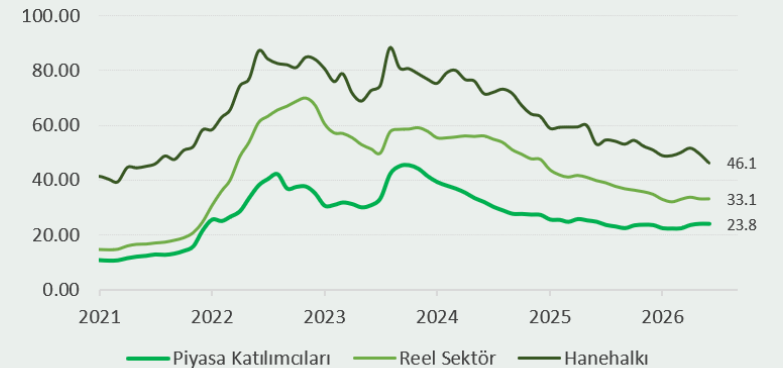
Enflasyon ve Politika Faizi Tahmini



Kaynak: TCMB

Sektörel Enflasyon Beklentileri

1 yıl sonrası için, %



Kaynak: TCMB

# Türk Lirası'nda reel değerlenme sürüyor.

**Haziran ayında Türk Lirası**, ABD doları karşısında %1,8 değer kaybederken, EUR karşısında %0,4 değer kazandı; döviz sepetine karşı nominal değer kaybı ise yaklaşık %0,6 oldu.

Yılbaşından beri, TL'nin nominal değer kaybı ABD doları, EUR ve döviz sepeti karşısında sırasıyla %8,4, %5,3 ve %6,7 oldu.

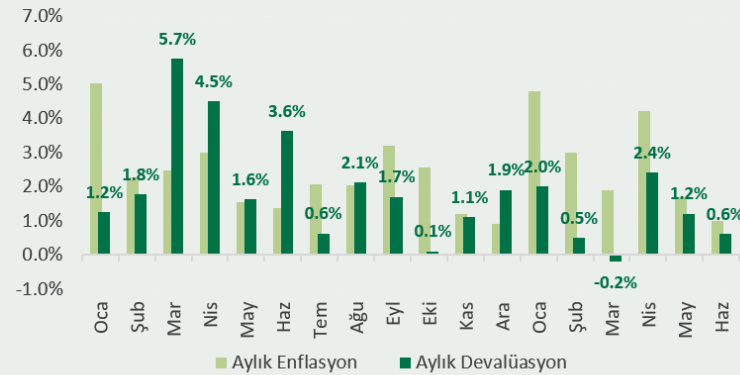
Haziran ayında enflasyonun yaklaşık %1 olacağı varsayımı altında, Türk Lirası'nın reel değerlenme eğilimi devam ediyor. Ocak-Mayıs döneminde, Türk Lirası'nın reel değerlenmesi tüketici enflasyonu baz alındığında %7 olurken, üretici fiyatları baz alındığında %2 oldu.

**Reel Efektif Döviz Kuru Endeksi**, Türk Lirası'nın TÜFE bazında 2020'den beri en değerli seviyesinde olduğunu gösterirken, ÜFE bazında Şubat 2025'ten beri en değerli seviyesinde olduğuna işaret ediyor.

Birim işgücü maliyeti bazında ise, 2025 yılında 93,8 ile 2016 yılından beri en değerli kur seviyesine işaret etti.

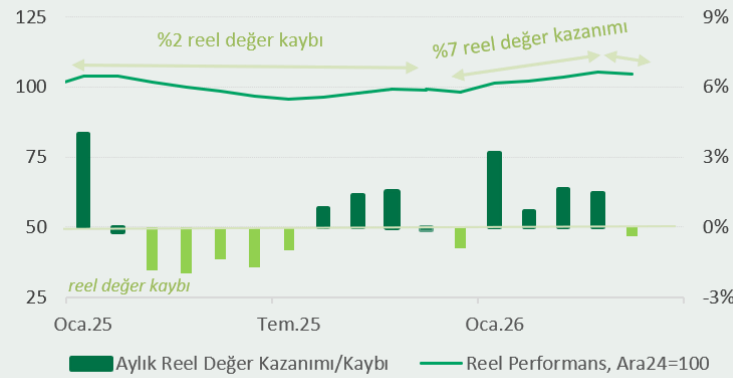
## Türk Lirası'nın Aylık Değer Kaybı\* ve Enflasyon

\*Döviz sepetine karşı, 2025-2026



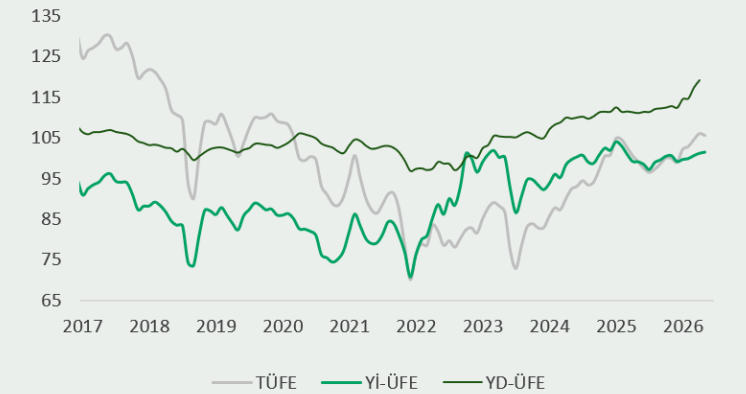
Kaynak: TCMB

## Türk Lirası: Reel Performans, Ocak 2025 - Mayıs 2026



Kaynak: TCMB, Destek Yatırım

## Reel Efektif Kur Endeksleri



Kaynak: TCMB, TÜİK

# TCMB net rezerv pozisyonu kademeli olarak toparlanıyor.

**TCMB brüt rezervleri**, 19 Haziran itibariyle 157,2 milyar dolar olurken, 59,5 milyar doları döviz ve 97,7 milyar doları altın rezervlerinden oluşuyor.

Şubat sonunda 210,3 milyar dolar ile rekor seviyeye yükselen brüt rezervler, savaş ve siyasi gelişmeler ile tetiklenen yabancı yatırımcı satışları ve altın fiyatındaki düşüş ile 12 Haziran itibariyle 152,1 milyar dolara kadar geriledi.

**TCMB Brüt Rezerv**  
milyar dolar

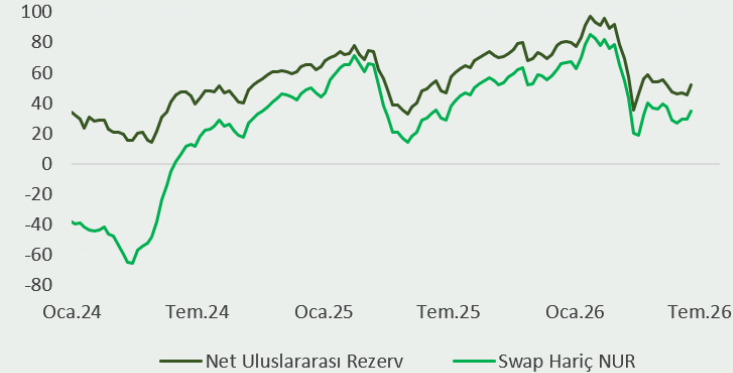


Kaynak: TCMB

**Swap hariç net rezervler** ise Şubat sonunda 78,8 milyar dolar seviyesinden 3 Nisan'da 18,4 milyar dolara geriledikten sonra 19 Haziran itibariyle 34,6 milyar dolar seviyesine toparladı.

28 Şubat – 3 Nisan arasında döviz satışı 49 milyar dolara ulaştıktan sonra başlayan portföy girişleri ile **Nisan'dan beri TCMB'nin toplam döviz alımı 28 milyar dolara yaklaştı.**

**TCMB Net Rezervler**  
milyar dolar



Kaynak: TCMB

**Altın fiyatlarındaki düşüş** de brüt ve net rezervleri olumsuz etkiliyor. Şubat sonunda 5.175 dolar olan altın fiyatı, 19 Haziran itibariyle %20 düşerek 4.165 dolar seviyesine geriledi. Altın fiyatındaki bu düşüş brüt rezervlerin 27 milyar dolar gerilemesine neden oldu.

**TCMB Altın Rezervleri**



Kaynak: TCMB

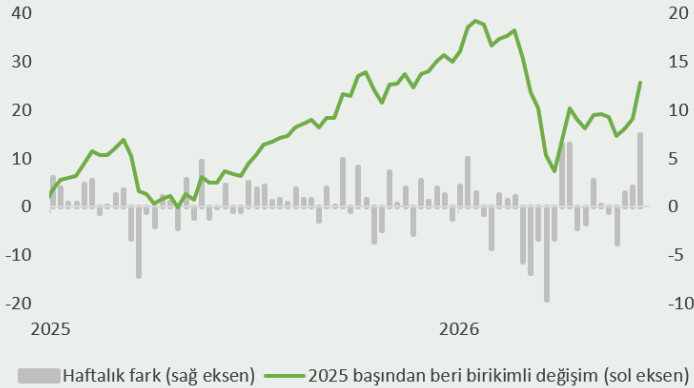
# Yabancı yatırımcının TL varlıklara ilgisi yeniden artıyor.

Bankaların bilanço dışı yabancı pozisyonlarından hesaplanan **yabancı yatırımcı ve yurt içi kurumlar swap (carry trade) pozisyonunda** ise savaşın başlamasını takip eden beş haftada 29 milyar dolar çıkışın ardından, Nisan ayı başından beri net giriş 18 milyar dolar ve son üç haftada 11 milyar dolara ulaştı.

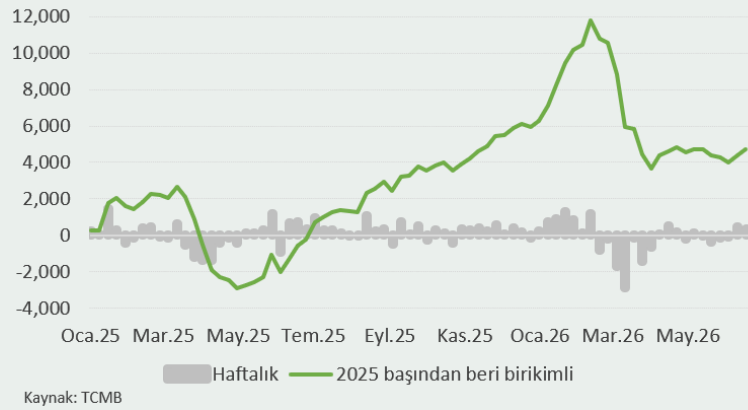
Yurtdışında yerleşik kişilerin TL varlıklardaki net pozisyonları da son haftalarda toparlanma gösteriyor. Hisse senedi pozisyonları 19 Haziran haftasında 465 milyon dolar ile Nisan'dan beri en yüksek haftalık girişi kaydetti. DİBS pozisyonlarında ise son iki haftada net 827 milyon dolar arttı. Savaşın başlamasını takip eden bir ayda hisse senedinden 1,2 milyar dolar ve DİBS'ten 7 milyar dolar çıkış olmuştur.

**Yılbaşından beri yabancı yatırımcıların yurtiçi pozisyonlarında net değişim**, hisse senedinde 1,3 milyar dolar ve ÖST'lerde 1,1 milyar dolar giriş şeklinde olurken, DİBS'te net 1,6 milyar dolar azalma kaydedildi; toplam net pozisyonunda ise 777 milyon dolar artış gerçekleşti.

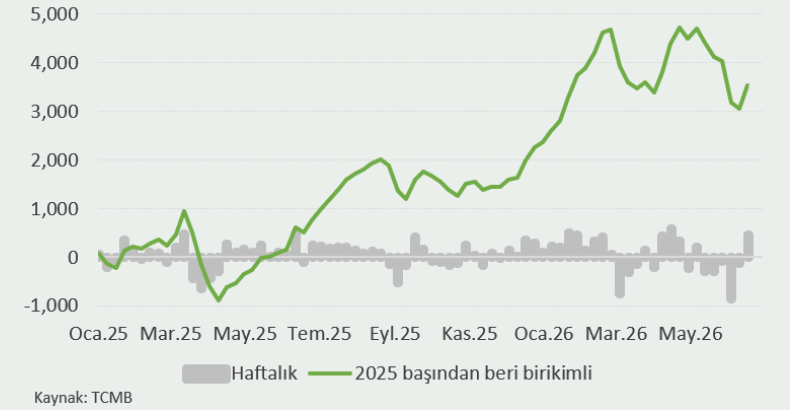
**Bankalar BDYPP Değişimi (TCMB Swapları hariç)**  
milyar dolar



**Yabancı Yatırımcı: DİBS Pozisyonu**  
Net değişim, milyon dolar



**Yabancı Yatırımcı: Hisse Pozisyonu**  
Net değişim, milyon dolar



# Cari işlemler açığında genişleme nisan ve mayıs aylarında duraksıyor

**Nisan ayında 12-aylık cari açığın GSYH'ya oranı %2,3'e geriledi.** 2025 Nisan ayında 8,4 milyar dolar olan cari işlemler dengesi, bu Nisan ayında 5,7 milyar dolara geriledi. Bu düzeltmede ihracat artışı öne çıktı. Nisan'da ihracat yıllık %22,3 ve ithalat yıllık %3,1 artarken, dış ticaret açığı 8,5 milyar dolar ile geçen yılın 3,6 milyar dolar altında gerçekleşti.

Cari açık Ocak-Nisan döneminde 29,4 milyar dolar olurken, son 12 aylık birikimli açık 37,0 milyar dolara (GSYH'ya oran olarak %2,3'e) geriledi. 2026 yılı sonu için cari açık beklentisi 50 milyar dolar seviyesinde öngörülürken, son OVP'de ise bu yıl için 22,3 milyar dolar açık tahmin edilmişti.

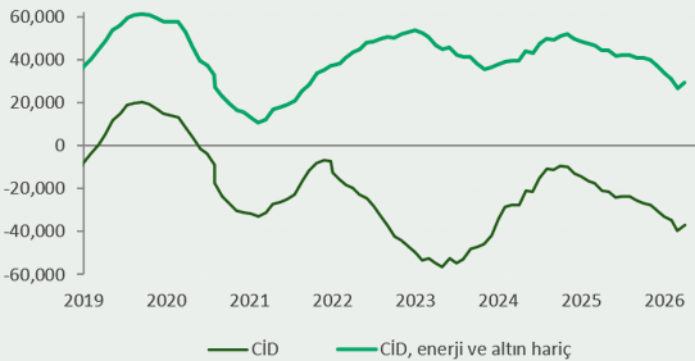
**Seyahat gelirleri nisan ayında %4,1 düşüşle 3,7 milyar dolar ve seyahat giderleri %1,6 artışla 873mn dolar oldu.** Böylece, son 12 aylık seyahat gelirleri 60,3 milyar dolar ile tarihi zirvesinden hafif geriledi.

Orta Doğu'daki savaşın etkileri ile turist sayısı nisan ayında yıllık %9,4 ve Mayıs ayında yıllık %3,6 daraldı. Nisan'da Türkiye'ye en çok ziyaretçi gönderen ülkeler arasında %13,3 Almanya ilk sırada yer almaya devam ederken, Almanya'dan gelen ziyaretçi sayısı bir önceki yılın aynı ayına göre %17,5 düştü. İkinci sırada Rusya'dan gelen ziyaretçi sayısı ise %3,1 arttı. İran'dan gelen turist sayısı nisanda geçen yıla göre %32 ve diğer Orta Doğu ülkelerinden gelen turist sayısı yaklaşık %40 azaldı.

**Öncü verilere göre, mayıs ayında toplam ihracat yıllık %9,3 düşüşle 22,5 milyar dolara ve ithalat yıllık %10,7 düşüşle 28,1 milyar dolara geriledi.** Böylece, dış ticaret açığı %15,7 düşüşle 5,6 milyar dolara indi. Yıllık düşüşlerde, Ramazan bayramı tatilinin 2025'te Haziran'dan 2026'da Mayıs'a kayması etkili oldu. Enerji ithalatı 6,1 milyar dolar ile önceki yılın aynı ayının 1,8 milyar dolar üzerinde gerçekleşti. Kıymetli taş ve metaller (altın dahil) ithalatı 1,1 milyar dolar ile geçen yılın yaklaşık 2,0 milyar dolar altında gerçekleşti. Enerji ve altın dışı ithalat geçen yılın aynı ayına göre %16,1 geriledi.

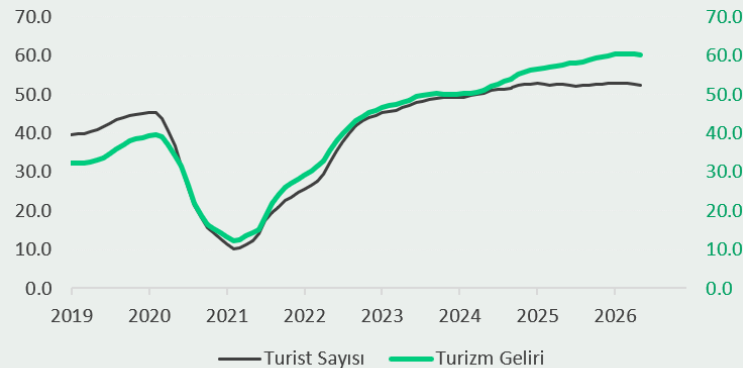
Öncü dış ticaret verileri, Nisan ayından sonra Mayıs ayında da cari işlemler açığının geçen yılın aynı ayının altında gerçekleşeceğine işaret ediyor.

**Cari İşlemler Dengesi**  
12-aylık birikimli, milyon dolar



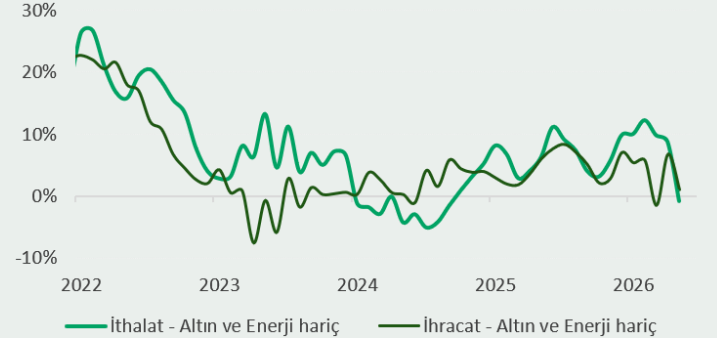
Kaynak: TCMB

**Yabancı Ziyaretçi Sayısı ve Turizm Geliri**  
12-aylık kümülatif, milyon kişi / milyar dolar



Kaynak: Kültür ve Turizm Bakanlığı

**İhracat & İthalat**  
3-ay hareketli ortalama, yıllık artış



Kaynak: TÜİK, Ticaret Bakanlığı

# Mayısta vergi gelirlerindeki düşüş ile mali dengede belirgin bozulma

**Merkezi Yönetim bütçe dengesi, Mayıs ayında 298,2 milyar TL açık verirken**, geçen yıl mayıs ayında kaydedilen 235,2 milyar TL fazlaya göre, mali dengede belirgin bozulmaya işaret etti. Mayıs ayında bütçe giderleri yıllık %27 artışla 1,38 trilyon TL olurken, bütçe gelirleri %18 azalışla 1,09 trilyon TL oldu.

Faiz giderleri ise geçen yıla göre 17,7 milyar TL artışla 128,9 milyar TL oldu. Faiz giderleri %28 arttı. Mayıs ayında vergi gelirleri yıllık bazda %22 düşerek 932 milyar TL'ye geriledi.

**Dolaylı vergilerden KDV tahsilatı yıllık %66 azalırken**, ÖTV tahsilatı akaryakıt ÖTV kaybı nedeni ile belirgin yıllık düşüş kaydetti. Petrol ve doğalgaz ürünleri ÖTV tahsilatı eşel mobil uygulaması nedeni ile %89,3 azaldı.

Kurumlar geçici vergisinin eklenen yeni dönem nedeni ile bu yıl şubat ayında tahsil edilmesi ve bayram tatili nedeni ile vergi beyannamelerinin Haziran ayına kayması nedeniyle kurumlar vergisi tahsilatı yıllık %21,9 ve gelir vergisi tahsilatı %57 geriledi. Bu kaymanın Haziran ayı gelir performansına olumlu yansımaları beklenebilir.

**Ocak-Mayıs döneminde bütçe açığı 1,57 trilyon TL'ye** ve son 12 aylık birikimli bütçe açığı 2,2 trilyon TL'ye yükseldi. GSYH'ye oran olarak, Nisan'da %2,5'ten Mayıs'ta %3,2'ye yükseldi. OVP'de 2026 yılı bütçe açığı 2,7 trilyon TL (GSYH'ye oranla %3,5) olarak hedeflenmişti.

OVP'de 2026 yılı bütçe açığı tahmini 2,71 trilyon TL (GSYH'ye oran olarak %3,5) olarak açıklanmıştı.

**Merkezi Yönetim Bütçe Dengesi**  
12 aylık birikimli, milyar TL



Kaynak: Hazine ve Maliye Bakanlığı

**Merkezi Yönetim Bütçe Dengesi, milyar TL**

|                   | Mayıs | Yıllık Artış | Gerçekleşme Tahmini | Ocak-Mayıs/ Gerç. Tah. |
|-------------------|-------|--------------|---------------------|------------------------|
| Harcamalar        | 1,384 | %27          | 18,929              | %31                    |
| Faiz-dışı Harcama | 1,255 | %28          | 16,187              | %30                    |
| Gelirler          | 1,086 | -%18         | 16,216              | %39                    |
| Vergi Gelirleri   | 932   | -%22         | 13,783              | %38                    |
| Bütçe Dengesi     | -298  | -%227        | -2,713              | %39                    |
| Faiz-dışı Denge   | -169  | -%149        | 29                  | -                      |

# Hakkında

Destek Yatırım, 2024 yılında %100 Destek Bank iştiraki olarak, geniş yetkili aracı kurum statüsünde faaliyet göstermek üzere kurulmuştur. Yatırımcılara yüksek kaliteli ve kesintisiz finansal hizmetler sunmayı hedefleyen kurum, son teknolojilerle desteklenen çözümler aracılığıyla yatırım dünyasını daha erişilebilir hale getirmektedir.

Müşteri memnuniyetini her zaman ön planda tutan Destek Yatırım, bireysel ve kurumsal yatırımcılara; hisse senetleri, kredili menkul kıymet işlemleri, türev ürünler, yurt dışı piyasa işlemleri, yatırım fonları, hazine ürünleri, Foreks ve yatırım danışmanlığı alanlarında hizmet sunmaktadır.

Destek Yatırım deneyimli ve uzman kadrosuyla geniş bir ürün ve hizmet yelpazesi sunarken müşterilerinin finansal hedeflerine ulaşabilmeleri için her adımda rehberlik etmektedir. Güven ve şeffaflık ilkelerine dayanan yaklaşımıyla, yatırımcıların geleceğın finansal dünyasına sağlam adımlarla ilerlemesini sağlamayı amaçlamaktadır.