

Mercek Altında #5

Makro-Kalkınma Ekseninde Analizler

Piyasa Takas Fiyatı'ndaki

Ayrışma Döngüsel mi Yapısal mı?

Dr. Feridun Tur
turf@tskb.com.tr

Can Hakyemez
hakyemez@tskb.com.tr

Ezgi İpek Koçlu
ipeke@tskb.com.tr

11 Haziran 2026

Döngüsel mi, yapısal mı?

Arka Plan ve Temel Soru

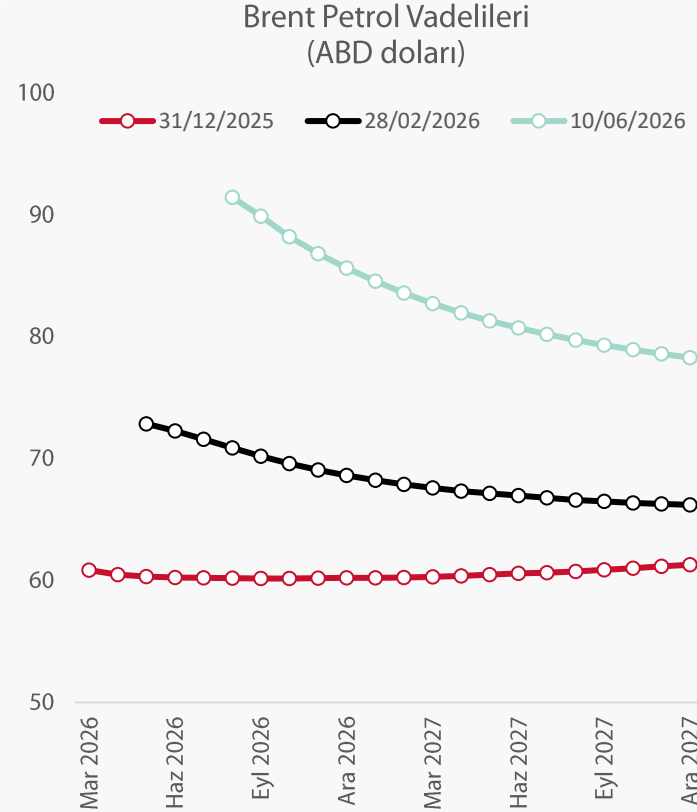
2026 yılında enerji sektörü ekonomi gündeminde oldukça önemli bir yere sahip. Sektör her zaman önemli ama bu yıl başka.

ABD ve İsrail'in İran'a saldırması ve sonrasında Hürmüz Boğazı'nın kapanması tüm dünyayı fosil yakıt merkezli büyük bir fiyat şokuyla karşı karşıya bıraktı. Aynı dönemde Türkiye mevsimsel ortalamaların üzerinde bir yağış alarak, yenilenebilir kaynaklardan elektrik üretiminde olumlu bir gelişmeyle karşılaştı.

Biri fosilden, diğeri yenilenebilir kaynaklardan gelen bu ters yönlü şokların sonucunda Türkiye'de Piyasa Takas Fiyatı (PTF) geriledi. Bu durum bir yandan fosil yakıt kaynaklı enerji sistemlerinin kırılganlığını yeniden gündeme getirirken, diğeri yandan yenilenebilir enerji sistemlerine geçişin enerji sektöründe koruma kalkanı olabildiği görüldü ([Mercek Altında #4, Nisan 2026](#)).

Bu arka plan ekseninde çalışmanın sorusu:

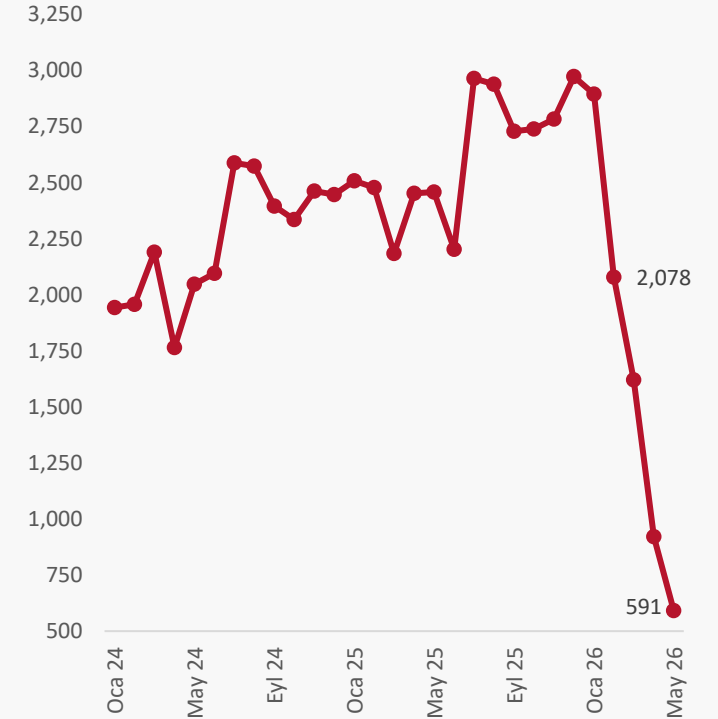
Bu durum sadece 2026'da gördüğümüz yoğun yağışların bir sonucu mu, yoksa elektrik piyasasında görülen yapısal değişimin ayak seslerini mi duyuyoruz?



Kaynak: Bloomberg, TSKB Ekonomik Araştırmalar

Vadeli piyasalar 2025 sonunda, Mart-Mayıs 2026 dönemi için petrol fiyatını 60 dolar seviyesinde öngörüyordu. Gerçekleşme ise bunun %61 üzerinde, 98 dolar seviyesinde.

Aylık Ortalama PTF (TL/MWh)

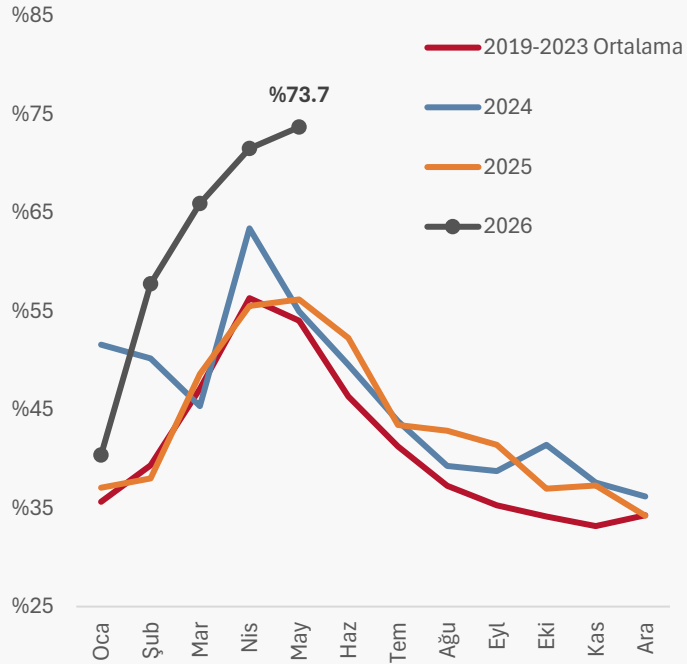


Kaynak: EPIAŞ, TSKB Ekonomik Araştırmalar

Fosil yakıt kaynaklı yukarı yönlü fiyat şokuna karşın, Türkiye'de aylık ortalama PTF Şubat ayından Mayıs ayında %70'ten fazla geriledi.

Yenilenebilirin gücünde yağış önemli ama yapısal değişim güneş kaynaklı

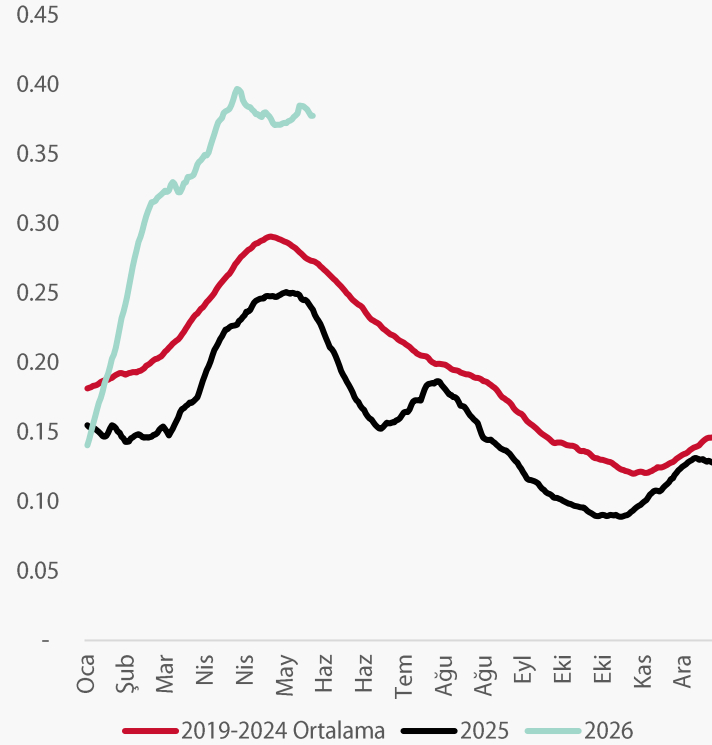
Elektrik Üretiminde Yenilenebilir Enerji Payı (%)



Kaynak: EPIAŞ, TSKB Ekonomik Araştırmalar

PTF'deki gerileme yenilenebilir enerji kaynaklarının elektrik üretimindeki payında mevsimsel ortalamaların üzerinde bir performans yaşanmasından güç buluyor.

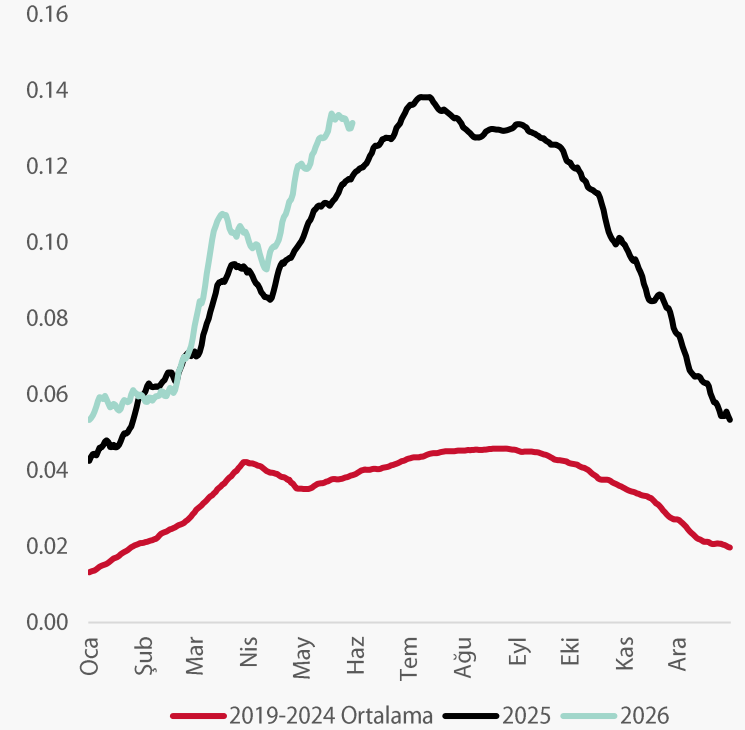
Hidroelektrik Üretimi (TWh; 30 günlük har. ort.)



Kaynak: EPIAŞ, TSKB Ekonomik Araştırmalar

Yenilenebilir payındaki artışın kayda değer bir kısmı yağışların verdiği destekle hidroelektrik santrallerden geliyor.

Güneşten Elektrik Üretimi (TWh, 30 günlük har. ort.)



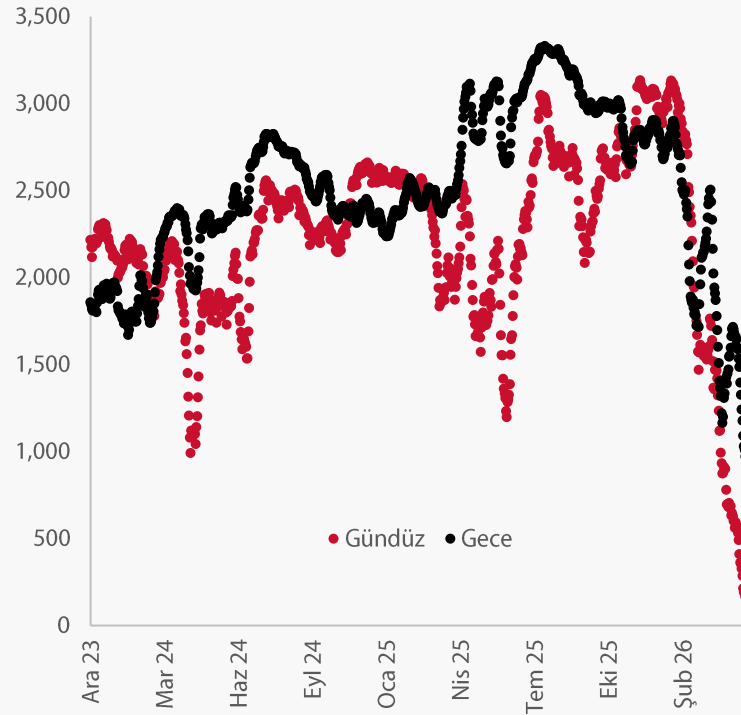
Kaynak: EPIAŞ, TSKB Ekonomik Araştırmalar

Bununla birlikte yıllar içinde kurulu güç içindeki payı düzenli olarak artan güneş santralleri de bu dönemde önemli bir rol oynuyor.

Güneşin rolü gece-gündüz makasının açılmasına neden oluyor

- Yapısal değişimi gözlemlemek için üretimin uzun dönemli ortalamasından ne kadar saptığına bakmak anlamlı.
- Yılın ilk beş ayında hidroelektrik santrallerden elektrik üretimi 2019-2024 yıllarının aynı dönem ortalamasının 11 teravatsaat (TWh) üzerinde.
- Aynı dönemde güneş santrallerinden üretilen elektrikteki artış ise 7,9 TWh seviyesinde. Güneş enerjisi kaynaklı artışın güçlü olmasının sebebi kapasitenin her yıl yükseliyor olması.
- Bununla birlikte güneş santrallerinden kaynaklanan artış miktar olarak daha sınırlı olsa da PTF üzerinde kayda değer etki yaratabiliyor.
- Gündüz PTF'si ile gece PTF'sinin ayrışması bu eksenle değerlendirilebilir.

Gece ve Gündüz PTF (15 günlük ort., TL/MWh)

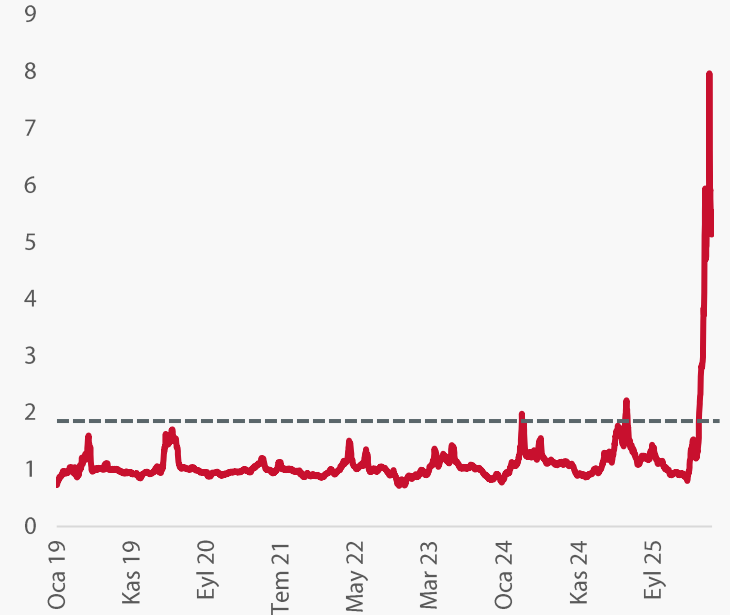


Kaynak: EPIAŞ, TSKB Ekonomik Araştırmalar

Nitekim yakın dönemde gece ve gündüz saatlerinde yaşanan PTF düşüşü farklılaşıyor.

Güneş santrallerinin devrede olduğu gündüz PTF'si daha hızlı düşüyor.

PTF'de Gece - Gündüz Oransal Fark (15 günlük ort.)



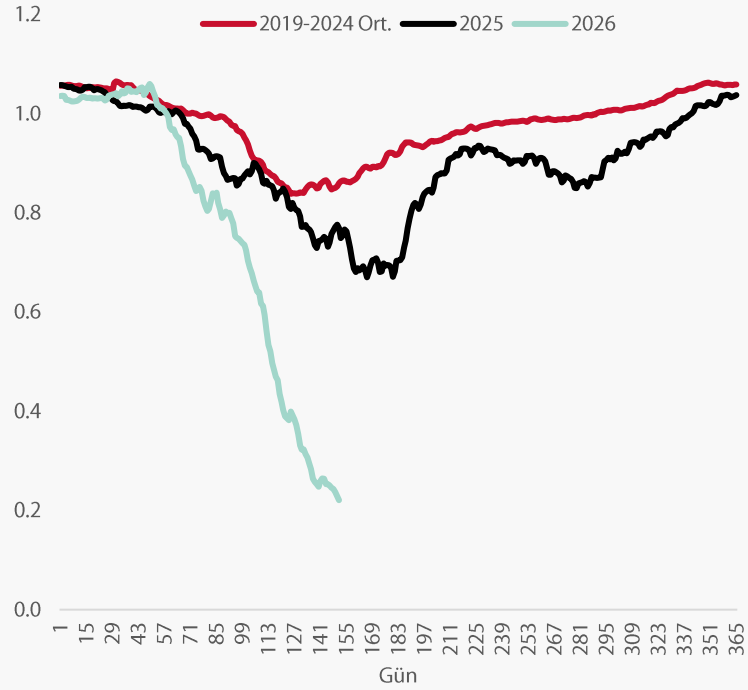
Kaynak: EPIAŞ, TSKB Ekonomik Araştırmalar

Gece ve gündüz saatlerinde oluşan PTF farkı, geçmişte olmadığı kadar açılmış durumda.

Mayıs ayında gece PTF'si, gündüzün 8 katına ulaştı.

Gece-gündüz fiyat makası %20'lerden %80'lere geldi

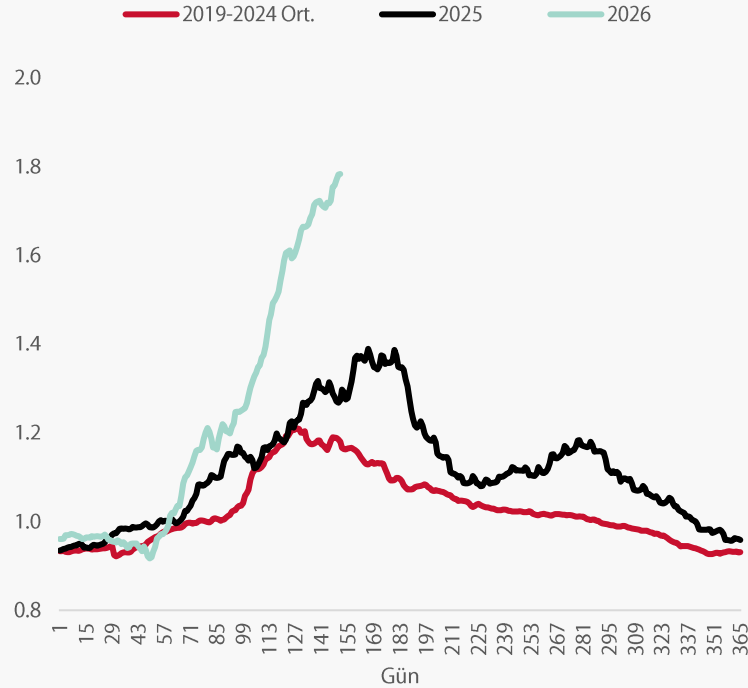
Gündüz Fiyatı / Ortalama PTF



Kaynak: EPIAŞ, TSKB Ekonomik Araştırmalar

Mayıs 2026'da gündüz PTF'si, günlük ortalama PTF'nin %20'si seviyesine kadar geriledi.

Gece Fiyatı / Ortalama PTF

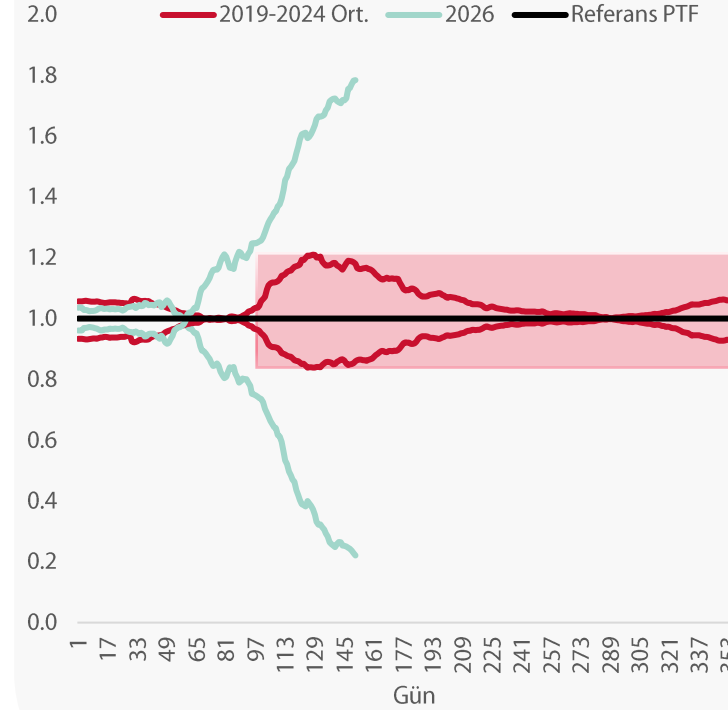


Kaynak: EPIAŞ, TSKB Ekonomik Araştırmalar

Aynı dönemde gece saatlerinde gerçekleşen PTF de ortalama PTF'nin %80 kadar üzerine çıktı.

Gece ve gündüz PTF'sinin "ortalama PTF"den sapmasının mevsimsel bileşeni var.

Gece ve Gündüz Fiyatlarının Ortalama PTF'ye Oranı



Kaynak: EPIAŞ, TSKB Ekonomik Araştırmalar

Ancak 2026'da yaşanan sapma hiç olmadığı kadar geniş. Bu genişlik, "ortalama PTF"nin önümüzdeki dönemde iyi bir gösterge olarak kalıp kalmayacağını düşünülmesini gerektiriyor.

Elektrik piyasasında yapısal bir değişimin provası yaşıyor

- ❑ Türkiye’de 2026’da elektrikte yenilenebilir enerji kaynaklarının payı %70 seviyelerinin üzerine kadar yükseldi. Bu artış sadece mevsim normallerinin üzerinde bir yağış gerçekleşmesinden değil, güneş kapasitesindeki güçlenmeden de kaynaklanıyor.
- ❑ Nitekim güneş santrallerinin devrede olduğu gündüz saatlerinde PTF’deki düşüş daha güçlü.
- ❑ Dolayısıyla küresel enerji krizine rağmen PTF’de yaşanan düşüş sadece konjonktürden (bol yağış) değil, yapısal bir değişimden de güç alıyor.
- ❑ Bu yapısal değişim, gece ile gündüz karşılaşılan PTF’nin arasındaki makasın kayda değer ölçüde açılmasına neden oluyor.
- ❑ Bu açılma, ağırlıklı olarak gündüz üretimde bulunan santrallerin karşılaştıkları fiyatın “ortalama PTF”den farklılaşmasına neden oluyor. Hatta Mayıs ayında gözlemlenen saatlerin dörtte birinde fiyatların sıfır seviyesinde gerçekleştiği görülüyor.

- ❑ Bu durum “ortalama PTF”nin gösterge olma kabiliyetinin azaldığına işaret ediyor.
- ❑ 2026 yılında yüksek yağış kaynaklı hidroelektrik santrallerin güçlü üretimi bu durumun görünür olmasını sağladı. Yağışlar normaleştikçe gece-gündüz fiyat makası kısa vadede tarihsel ortalamalarına yakınsayabilir. Ancak bu makasın açılması için gereken uzun vadeli eğilimlerin sürdüğü ve hatta güçlenmesinin beklendiği unutulmamalı.
- ❑ Önümüzdeki dönem için Türkiye’nin güneş enerji kapasitesini artırmaya yönelik hedefleri bulunuyor. Enerji ve Tabii Kaynaklar Bakanı Alparslan Bayraktar’ın açıklamalarında COP31 sürecinde bu hedeflerin yükseltileceğine dair vurgular da öne çıkıyor.
- ❑ Dolayısıyla güneş kapasite kurulumunun sürmesiyle birlikte bugün yaşadığımız durumun orta vadenin yeni normal olabileceği göz ardı edilmemeli.

Yayınlarımıza üye olmak için
ekonomikarastirmalar@tskb.com.tr
adresinden bize ulaşabilirsiniz.



2026 Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş. her hakkı mahfuzdur.

Bu doküman Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş.'nin faaliyetleri kapsamında, bilgilendirme amaçlı olarak hazırlanmıştır. Bu dokümana dayalı herhangi bir işlem yapılması tarafımızdan öngörülen bir husus değildir. Belirtilen görüşler sadece bizim güncel görüşlerimizdir. Bu raporda yer alan bilgileri makul bir esasa dayalı olarak güncelleştirirken, bu konuda mevzuat, uygunluk veya diğer başka nedenlerle amaca uygunluk tam olarak sağlanamamış olabilir.

Raporda, üretken yapay zekâ araçları yalnızca literatür derleme, çalışma konusu ile ilgili ön araştırma yapma, dil ve yazım denetleme, çeviri, yazım dilini iyileştirme veya okunabilirliği artırma amacıyla kullanılmış olabilir. Üretken yapay zekâ çıktıları gerçek kişiler tarafından kontrol edilmektedir. Söz konusu üretken yapay zekâ araçları eleştirel düşünce, uzman görüşü veya değerlendirmesi yerine geçecek şekilde kullanılmamıştır.

Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş. ve/veya bağlı kuruluşları veya çalışanları, burada belirtilen senetleri ihraç edenlere ait menkul kıymetlerle ilgili olarak bir pozisyon almış olabilir veya alabilir; menkul kıymetler üzerinde opsiyonları olabilir veya ilgili diğer bir yatırıma girebilir; bu menkul kıymetleri ihraç eden firmalara danışmanlık yapmış, hisselerinin halka arzına aracılık veya yüklenim taahhüdünde bulunmuş olabilir.

Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş. ve/veya bağlı kuruluşları bu raporda belirtilen herhangi bir şirket için yatırım bankacılığı da dahil olmak üzere önemli tavsiyeler veya yatırım hizmetleri sağlıyor veya sağlamış olabilir.

Bu raporun ilgili olduğu yatırım fiyatı veya değeri, direkt veya indirekt olarak yatırımcıların menfaatlerine ters düşebilir. Döviz kurlarındaki herhangi bir değişimin yatırımın değeri veya fiyatı veya bu yatırımdan sağlanan gelir üzerinde olumsuz bir etkisi olabilir. Geçmişteki performans her zaman gelecekteki performansın kılavuzu olacak demek değildir. Yatırım geliri dalgalanma gösterebilir.

Bu rapor kamuya açık bilgilere dayalıdır. Doğru veya tamam olmayan hiçbir beyan yapılmamıştır. Bu rapor söz konusu menkul kıymetlerin alınması veya satılması için bir teklif, yorum ya da yatırım tavsiyesi değildir veya bu menkul kıymetlerin alınıp satılmasına yönelik bir teklif için de bir istek veya zorlama değildir. Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş. ve kendisiyle bağlantılı olan diğerleri bahsedilen şirketlerin menkul kıymetleriyle ilgili pozisyon alabilirler veya bu menkul kıymetlerle ilgili işlem yapabilirler, ayrıca bu şirketler için yatırım bankacılığı hizmetleri de verebilirler.

Herhangi bir yatırım kararı yatırımcının tamamıyla kendi kişisel seçimine dayanmalıdır. Bu rapordaki bilgiler herhangi bir yatırım tavsiyesi olmayıp raporda yer alan firmalara yatırım yapılmasından ötürü Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş. hiçbir sorumluluk kabul etmez.