

İNŞAAT SEKTÖRÜ ANALİZİ

*Belirsizlik Yüksek, Güven Zayıf,
Beklentiler Temkinli*

Dünya
Türkiye
İnşaat Sektörü

Temmuz
2025

TÜRKİYE MÜTEAHHİTLER BİRLİĞİ

“Modern kapitalizmin tarihinde krizler istisna değil, normdur.”

Nouriel Roubini

Crisis Economics: A Crash Course in the Future of Finance, 2010

ÖZET

2025 yılının ikinci çeyreği geride kalırken dünya, uzun süren barış dönemini kapatarak küresel gerilimler çağına adım atmıştır. Bu yeni dönem, ticaret anlaşmazlıkları, politik belirsizlikler ve kırılgan piyasa dinamikleri, ülkelerin büyüme ve istikrar arayışını her zamankinden daha karmaşık hale getirmiştir.

Yılın ilk yarısında merkez bankaları temkinli duruşlarını sürdürürken, küresel ekonomi artan risklerin ve belirsizliklerin etkisiyle yönünü bulmaya çalışmaktadır. Ekonomik ve siyasi gerilimlerin iç içe geçtiği bu yeni çağ, önümüzdeki dönemin görünümünü daha dalgalı ve öngörülemez kılmaktadır.

Uluslararası Para Fonu'nun (IMF) Nisan ayında yayımladığı Dünya Ekonomik Görünüm Raporu'nda, ekonomik büyüme tahminleri 2025 yılı için %2,8'e ve 2026 yılı için %3'e düşürülmüştür.

Ekonomik İşbirliği ve Kalkınma Örgütü (OECD) Haziran ayında yayımladığı Dünya Ekonomik Görünüm Raporu'nda, artan küresel belirsizliklere dikkat çekerek dünya ekonomisine ilişkin büyüme tahminlerini 2025 ve 2026 yılları için aşağı yönlü revize ederek %2,9 düzeyine çekmiştir.

Dünya Bankası'nın Haziran ayında yayımladığı Küresel Ekonomik Beklentiler Raporu'nda ise yükselen ticaret savaşı endişeleri ve politika belirsizliği gerekçe gösterilerek küresel ekonomik büyüme tahmini 2025 yılı için %2,3'e, 2026 yılı için de %2,4'e düşürülmüştür.

ABD'de yılın ilk çeyreğine ilişkin yıllıklandırılmış GSYH verisindeki daralma %0,2'den %0,5'e revize edilirken, ikinci çeyreğe ilişkin öncü göstergeler de ekonomik aktivitenin zayıf seyrettiğine işaret etmiştir.

Amerikan Merkez Bankası (FED) Haziran ayı toplantısında politika faizini sabit tutmuştur. FED üyeleri 2025 ve 2026 yıllarına ilişkin büyüme tahminlerini aşağı yönlü, işsizlik oranı ve çekirdek enflasyon tahminlerini ise yukarı yönlü revize etmiştir.

Euro Alanı'nda ilk çeyreğe ilişkin daha önce %0,3 düzeyinde açıklanan çeyreklik büyüme oranı %0,6'ya, yıllık büyüme oranı da %1,2'den %1,5'e yükseltilmiştir.

Avrupa Merkez Bankası (ECB) Haziran ayı toplantısında referans faiz oranlarında piyasa beklentilerine paralel olarak 25'er baz puanlık indirime gitmiştir.

Haziran'da Çin, Japonya ve İngiltere merkez bankaları politika faizlerinde değişikliğe gitmemiştir.

Türkiye ekonomisi 2025 yılının ilk çeyreğinde çeyreklik bazda %1, yıllık bazda %2 oranında büyümüştür. İnşaat sektörü %7,3 ile yılın ilk çeyreğinde genel ekonominin önünde bir büyüme gerçekleştirmiştir.

Haziran ayında TÜFE aylık bazda %1,37 ile piyasa beklentilerinin altında artarken, yıllık TÜFE enflasyonu %35,05 düzeyine gerilemiştir. Aynı dönemde, yurt içi ÜFE aylık bazda %2,46, yıllık bazda %24,45 olarak gerçekleşmiştir.



Mevsim etkilerinden arındırılmış verilere göre Mayıs ayında işsizlik oranı %8,4'e, atıl işgücü oranı %31 düzeyine gerilemiştir.

Mayıs'ta sanayi üretimi aylık bazda %3,1, yıllık bazda %4,9 yükselmiştir. Aynı dönemde ticaret satış hacmi aylık bazda %3,1 azalırken yıllık bazda %9,6 artmıştır. Perakende satış hacmi ise aylık bazda %2,8, yıllık bazda %11,5 artış göstermiştir.

Sanayi üretim endeksi Mayıs ayında yıllık bazda %4,9 yükselmiş, böylece 2025 yılının en güçlü yıllık sanayi artışı kaydedilmiştir. Sanayinin alt sektörleri incelendiğinde Mayıs ayında bir önceki yılın aynı ayına göre madencilik ve taş ocaklığı sektörü %10,0, imalat sanayi sektörü %4,9, elektrik, gaz, buhar ve iklimlendirme sektörü %4,7 artmıştır. Mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış sanayi üretimi Mayıs'ta aylık bazda %3,1 artmıştır.

İSO Türkiye imalat PMI Haziran ayında 46,7'ye gerileyerek sektör faaliyetlerindeki düşüşe işaret etmiştir.

Mayıs ayında dış ticaretteki daralmanın etkisiyle cari işlemler hesabı 684 milyon ABD Doları ile piyasa beklentilerinin altında açık vermiştir. 12 aylık kümülatif cari açık 16 milyar ABD Doları ile 2024 yılı Haziran ayından bu yana en yüksek düzeyinde gerçekleşmiştir.

Haziran ayında merkezi yönetim bütçesi 330,2 milyar TL, faiz dışı denge ise 54,5 milyar TL açık vermiştir. Böylece, 2025 yılının ilk yarısında bütçe açığı 980,5 milyar TL'ye yükselirken öngörülen bütçe hedefinin %50,8'lik kısmı gerçekleşmiştir.

Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası (TCMB), Nisan ayı toplantısında politika faizini 350 baz puan artırarak %46 seviyesine yükseltirken, gecelik borçlanma faiz oranını da %44,5 olarak belirlemiştir. TCMB Mayıs ve Haziran toplantılarında piyasa beklentilerine paralel olarak her iki faiz oranını da sabit tutarken, Temmuz toplantısında politika faizini 300 baz puan düşürerek %43 seviyesine çekmiştir. Gecelik borçlanma faiz oranını da %41,5 olarak belirlemiştir.

TCMB, Mayıs ayında yayımladığı 2025 yılının ikinci Enflasyon Raporu'nda 2025,2026 ve 2027 yılsonları için yıllık enflasyon tahminlerini değiştirmeyerek sırasıyla %24 ve %12 ve %8 düzeylerinde sabit tutmuştur.

Haziran ayında Ekonomik Güven Endeksi 96,71, Tüketici Güven Endeksi 85,1, Reel Kesim (İmalat Sanayi) Güven Endeksi 98,4 değerini almıştır.

Aynı dönemde alt sektörlerden Hizmet Sektörü Güven Endeksi 110,9, Perakende Ticaret Sektörü Güven Endeksi 108,5, İnşaat Sektörü Güven Endeksi ise 86,9 olmuştur.

Uluslararası kredi derecelendirme kuruluşu Standard & Poor's (S&P), Nisan ayında Türkiye'nin uzun vadeli kredi notunu "BB-", kredi notu görünümünü "durağan" ve kısa vadeli kredi notunu "B" olarak teyit etmiştir.

Türkiye İnşaat Malzemesi Sanayicileri Derneği (Türkiye İMSAD) tarafından yayımlanan İnşaat Malzemesi Sanayi Bileşik Endeksi Haziran ayında bir önceki aya göre 1,8 puan azalarak 80,7 puana gerilemiş, Faaliyet Endeksi de bir önceki aya göre 3,5 puan azalarak 124,1 puan seviyesine inmiştir.

Yurt Dışı Mühendislik Hizmetleri (YDMH) kapsamında Ocak-Haziran 2025 dönemi itibarıyla Türk inşaat sektörü tarafından yurt dışında 6,2 milyar ABD Doları tutarında 93 proje üstlenilmiştir.

DÜNYA

Soğuk Savaş ile Sıcak Çatışma Arasında

2025 yılının ilk yarısı, küresel ekonominin ve jeopolitik dengelerin keskin biçimde değişerek yeniden şekillendiği bir dönem olmuştur. ABD'de Donald Trump'ın ikinci başkanlık dönemi ile birlikte ticaret politikalarında son on yılların en agresif adımları atılmış, ABD yönetimi gümrük vergileri üzerinden küresel çapta bir ticaret savaşına neden olmuştur. Çin ve Rusya başta olmak üzere çok sayıda ülkeye yönelik gümrük vergileri sert şekilde artırılmıştır. Ticari diplomasiden uzak, tarafların adeta kartların kimi zaman açık kimi zaman kapalı oynandığı bir poker oyununa dönen küresel ticaret sisteminde Başkan Trump “önce tehdit et, sonra uzlaş” prensibiyle hareket etmiştir. Çin'den ithal edilen teknoloji bileşenleri, elektrikli otomobiller, batarya sistemleri ve tüketim elektroniğine %30 ile %100 oranında değişen vergiler uygulanmış, Pekin yönetimi buna karşı stratejik nadir toprak elementleri ihracatını kısıtlama kararı almış ve Amerikan tarım ürünlerine yüksek oranlı misilleme tarifeleri getirmiştir. Rusya'ya yönelik ise şimdiye kadar görülmemiş ölçekte, alüminyum, çelik, uranyum ve bazı kritik elektronik bileşenlerde %500 ek vergi getirilmesi kararlaştırılmış, bu karar Temmuz sonunda yürürlüğe girmek üzere onay sürecine girmiştir. Kremlin bu hamleyi ekonomik savaş ilanı olarak nitelemiş, Çin ve Hindistan ile alternatif ödeme sistemleri ve yeni ticaret ortaklıkları için görüşmeleri hızlandırmıştır.

Rusya-Ukrayna cephesinde savaş, Donetsk bölgesinde Rus kuvvetlerinin sınırlı ilerlemeleri ve Ukrayna'nın batılı hava savunma sistemlerini güçlendirmesiyle yüksek yoğunluklu çatışmalara sahne olmuştur. Bu dönemde her iki taraf da drone operasyonlarını geniş çaplı ve sarsıcı sonuçlar yaratacak şekilde kullanmıştır. Bu yaygın drone kullanımı cephede manevra kabiliyetini geliştirmiş ve sivil altyapıya yönelik riskleri de artırmıştır. Benzer şekilde Haziran ayında İsrail'in İran'a düzenlediği saldırı sonucunda başlayan ve “12 Gün Savaşı” olarak adlandırılan çatışmalar bölgedeki tansiyonu tehlikeli şekilde yükseltmiş, ABD ve İsrail'in İran'ın nükleer tesislerine düzenlediği operasyonlar sonrasında karşılıklı ateşkes kararı ile şimdilik savaş sona ermiştir. Gerek Rusya-Ukrayna, gerek İsrail-İran arasında düzenlenen operasyonlarda drone kullanımı savaşta dengeleri değiştiren ve bilinen kuralları yeniden yazan bir faktör olarak karşımıza çıkmıştır.

Diğer taraftan, Hürmüz Boğazı'nın açık kalması petrol fiyatlarının uzun süreli yüksek kalmasını engellemişse de enerji piyasasında kalıcı bir gerginliğe neden olmuştur. Küresel ticaret, artan korumacı politikalar nedeniyle büyük baskı altına girerken, Dünya Ticaret Örgütü (DTÖ) tarafından yayımlanan Küresel Ticaret Görünümü raporunda korumacı tedbir sayısının son beş yılda ikiye katlandığı ve toplam küresel mal ticaretinin %12'sinin doğrudan gümrük vergisi veya kota kısıtlaması altında olduğu ifade edilmiştir.

Avrupa Birliği, ABD'nin yükselen vergilerine karşı 21 milyar Euro'yu aşan misilleme tarifeleri ve gümrük denetimleri planlamıştır. Almanya, Fransa ve İtalya liderleri, ortak açıklamalarında transatlantik tedarik zincirlerini korumak için diplomatik kanalların açık tutulacağını vurgulamış, ancak AB Komisyonu kritik sanayilere devlet desteklerini artırmayı savunmuştur.

NATO, yapılan savunma zirvelerinde hem Ukrayna'ya ek askeri destek verilmesi hem de üye ülkelerin savunma harcamalarının milli gelirin %5'ine çıkarılması için politika değişikliği kararları almıştır. Birleşmiş Milletler ise İsrail-İran savaşının bölge halkı üzerindeki insani etkilerine odaklanan acil yardım çağrıları yapmış, ancak Güvenlik Konseyi'nde ABD ve Rusya arasındaki veto gerilimleri nedeniyle siyasi çözüm girişimleri sonuçsuz kalmıştır.

Küresel ticarete artan korumacı eğilimler, stratejik sektörlerde maliyetleri yükseltmiş, gelişmekte olan ülkelerde tedarik ve finansman risklerini ağırlaştırmıştır. ABD'nin benzeri görülmemiş ölçekli tarife ve yaptırım dalgası, Çin'in misillemeleri, Rusya-Ukrayna ve İsrail-İran cephelerinde giderek yaygınlaşan



drone kullanımı ve NATO'nun savunma politikalarında kalıcı bir dönüşüm başlatması, dünya ekonomisinin önümüzdeki çeyreklerde de belirsizlik içinde yön arayacağını göstermiştir. Bu koşullar altında merkez bankalarının para politikası manevra alanı daralmış, kamu bütçelerinde savunma ve enerji güvenliği harcamaları kalıcı yük oluşturmaya başlamıştır ve küresel büyümenin istikrarlı bir patika yakalaması kısa vadede oldukça güçleşmiştir.

Uluslararası Para Fonu'nun (IMF) Nisan ayında "Politika Değişiklikleri Arasında Kritik Bir Kavşak" başlığıyla yayımladığı Dünya Ekonomik Görünüm Raporu'nda, ticaret gerilimlerinin hızla tırmanması ve politika belirsizliklerinin artması nedeniyle küresel ekonomik büyüme tahminleri 2025 yılı için %2,8'e ve 2026 yılı için %3'e düşürülmüş; büyüme oranlarının tarihsel ortalama olan %3,7'nin oldukça altında olduğu kaydedilmiştir.

Küresel ekonomi için "kritik bir eşikte" uyarısı yapılan raporda, ülkelerin yaptığı büyük politika değişikliklerinin küresel ticaret sistemini yeniden şekillendirdiği vurgulanarak ABD tarifelerinin yarattığı belirsizlik ortamına dikkat çekilmiştir.

ABD ekonomisine ilişkin büyüme beklentisinin 2025 yılı için %2,7'den %1,8'e düşürüldüğü kaydedilen raporda, ülke ekonomisinin gelecek yıla ilişkin büyüme tahmininin de %2,1'den %1,7'ye indirildiği aktarılırken; büyüme hızında yapılan aşağı yönlü revizyonda artan politika belirsizliği, ticaret gerilimleri ve zayıflayan talep ivmesinin etkili olduğu kaydedilmiştir.

Euro Bölgesi ekonomisine ilişkin büyüme tahmininin 2025 yılı için %1'den %0,8'e indirildiği ve 2026 yılı için %1,4'ten %1,2'ye düşürüldüğü belirtilen raporda, Avrupa'nın önde gelen ekonomilerinden Almanya'nın büyüme tahmini 2025 yılı için %0,3'den %0'a ve 2026 yılı için %1,1'den %0,9'a, Fransa ekonomisine ilişkin büyüme beklentisi ise 2025 yılı için %0,8'den %0,6'ya ve 2026 yılı için %1,1'den %1'e indirilmiştir.

Raporda, İtalya ekonomisine ilişkin büyüme tahmininin 2025 yılı için %0,7'den %0,4'e ve 2026 yılı için %0,9'dan %0,8'e indirildiği, İspanya ekonomisine ilişkin büyüme tahmininin ise 2025 yılı için %2,3'ten %2,5'e çıkarılırken 2026 yılı için %1,8 olarak korunduğu kaydedilmiştir.

IMF'nin raporunda, İngiltere ekonomisinin büyüme beklentisi 2025 yılı için %1,6'dan %1,1'e ve 2026 yılı için %1,5'ten %1,4'e indirilirken, Japonya ekonomisinin büyüme tahmini 2025 yılı için %1,1'den %0,6'ya ve 2026 yılı için %0,8'den %0,6'ya düşürülmüştür.

Raporda, yükselen piyasalar ve gelişmekte olan ülke ekonomileri grubunda ise Çin ekonomisine ilişkin büyüme beklentisi 2025 yılı için %4,6'dan %4'e ve 2026 yılı için %4,5'ten %4'e çekilmiştir.

Hindistan ekonomisinin 2025 yılına ilişkin büyüme tahmininin %6,5'ten %6,2'ye ve 2026 yılı için %6,5'ten %6,3'e indirildiği raporda, Rusya ekonomisine ilişkin büyüme tahmini 2025 yılı için %1,4'ten %1,5'e çıkarılırken, 2026 yılı için %1,2'den %0,9'a düşürülmüştür.

IMF Başkanı Kristalina Georgieva, 2025 küresel politika gündemine ilişkin düzenlediği basın toplantısında, küresel büyüme tahminlerinin önemli ölçüde aşağı çekildiğini, ticaret politikalarındaki köklü değişiklikler ve sıkılaşan finansal koşullar ile artan piyasa oynaklığı nedeniyle belirsizliğin zirveye ulaştığını belirtmiştir.

IMF Başkanı Georgieva, dünya ekonomisinin artık tükenen tamponlarla büyük bir sınavla karşı karşıya kaldığını ve bu durumun ülkeleri zorladığını vurgulamıştır. Belirsizliğin maliyetli olduğunu ifade ederek, ülkelerin ticaret gerilimlerini hızlı ve yapıcı biçimde çözmeleri gerektiğini dile getirmiştir.

Belirsizlik ortamında şirketlerin yatırımdan, hane halkının ise harcamadan kaçındığını; bunun da büyüme beklentilerini daha da zayıflattığını vurgulayan IMF Başkanı Georgieva, Çin gibi ülkelerin özel tüketimi artırması, ABD gibi ülkelerin ise mali açıkları azaltması gerektiğini belirtmiştir.

Ekonomik İşbirliği ve Kalkınma Örgütü'nün (OECD) Haziran ayında "Belirsizlikle Mücadele, Büyümeyi Canlandırma" başlığıyla yayımladığı Ekonomik Görünüm Raporu'nda, son aylarda ekonomi ve ticaret politikalarındaki belirsizliklerin kayda değer ölçüde arttığı; bu artışın iş dünyası ve tüketici güvenliğini olumsuz etkileyerek ticaret ve yatırımlar üzerinde baskı oluşturmaya başladığı vurgulanmıştır.

Küresel ekonomiye yönelik büyüme tahmininin aşağı yönlü revize edildiği raporda, Mart ayında 2025 yılı için %3,1 ve 2026 yılı için %3 olan tahminler her iki yıl için %2,9 olarak güncellenmiştir.

Raporda, ekonomideki yavaşlamanın ağırlıklı olarak ABD, Kanada ve Meksika'da yoğunlaşması beklenirken, Çin ve diğer ülkelerde de daha sınırlı zayıflama yaşanacağı öngörülmüştür.

ABD ekonomisinin büyüme tahmininin 2025 yılı için %1,6 ve 2026 yılı için %1,5 olarak aşağı yönlü revize edildiği raporda, Euro Bölgesi ekonomisinin 2025 yılında %1 ve 2026 yılında %1,2 büyüyeceği tahmin edilmiştir. Çin ekonomisinin ise 2025 yılında %4,7 ve 2026 yılında %4,3 büyüyeceği öngörülmüştür.

Dünya Bankası, Haziran ayında yayımladığı "Küresel Ekonomik Beklentiler Raporu"nda, artan politika belirsizliği, yüksek ticaret engelleri, tırmanan finansal volatilité ve zayıflayan güven ortamının küresel görünümü zayıflattığı vurgulanmıştır.

Raporda 2025'te küresel büyümenin %2,3'e gerileyeceği ve açık bir küresel durgunluk yaşanmasa bile 2008 sonrası en düşük seviyelerden biri olacağı ifade edilmiştir. Büyüme revizyonunun esas kaynağının gelişmiş ekonomilerdeki zayıf performans olduğu; ticaret politikası belirsizliğinin işletme ve tüketici güvenliğini bozarak ticaret ve yatırım beklentilerini olumsuz etkilediği belirtilmiştir.

Uluslararası kredi derecelendirme kuruluşu Fitch Ratings, Haziran ayında yayımladığı Küresel Ekonomik Görünüm Raporu'nda, ABD-Çin ticaret gerilimlerinin hafiflemesine rağmen, küresel büyümenin önümüzdeki dönemde keskin bir yavaşlama eğilimine gireceğini belirtmiştir. Raporda 2025 yılı küresel GSYH büyüme tahmini yukarı yönlü revize edilmiş; ancak, bu oranların hala uzun vadeli ortalamaların ve önceki yılların oldukça altında kaldığına ve ekonomideki ivme kaybına dikkat çekilmiştir.

Raporda, 2025 yılı için küresel büyüme tahmini, Nisan ayındaki beklentiye göre 0,3 puan artışla %2,2'ye yükseltilirken, 2026 yılı için %2'den %2,2'ye yukarı yönlü bir revizyon yapılmıştır. Ancak bu oranlar, 2024'teki %2,9'luk büyümenin ve %2,7'lik uzun vadeli ortalamasının belirgin şekilde altında kalarak dünya ekonomisinde "keskin bir yavaşlama" beklentisine işaret etmiştir.

ABD'nin 2025 yılı büyüme tahmininin resesyon risklerinin azaldığı düşüncesiyle %1,2'den %1,5'e çıkarıldığı raporda, yılın ikinci yarısında iç talep ve tüketimde bir yavaşlama beklendiği, gümrük vergilerinin ABD'deki ticari ve tüketici güveni üzerinde olumsuz etkileri olduğu belirtilmiştir.

Çin'in 2025 yılı büyüme tahmininin mali gevşeme politikaları ve ihracat rekabetçiliğini artıran zayıf Yuan'ın da etkisiyle %3,9'dan %4,2'ye yükseltildiği raporda, Euro Bölgesi için büyüme tahmini de %0,6'dan %0,8'e revize edilmiştir.

Uluslararası Finans Enstitüsü'nün (IIF), Mayıs ayında yayımladığı "Küresel Borç Monitörü" raporuna göre, küresel borç tutarı, yılın ilk çeyreğinde 7,5 trilyon ABD Doları üzerinde artarak 324,3 trilyon ABD Doları'na ulaşmıştır.



2024 yılının aynı döneminde 313 trilyon ABD Doları olan küresel borç tutarının, 2025'in ilk çeyreğinde rekor artış göstererek önceki ortalamanın dört katından fazla yükselmesi dikkat çekmiştir.

Bu yılın ilk çeyreğinde borçtaki en büyük artış Çin, Fransa ve Almanya'dan kaynaklanırken; Kanada, Birleşik Arap Emirlikleri ve Türkiye'de ise borç seviyeleri azalmıştır. Gelişmiş ekonomilerin toplam borcu yılın ilk çeyreğinde 217,7 trilyon ABD Doları olarak hesaplanırken, gelişmekte olan ülkelerde toplam borç 106,5 trilyon ABD Doları'na ulaşmıştır. Bu artış, söz konusu ülkelerde borcun GSYH'ye oranını %245 ile tüm zamanların en yüksek seviyesine taşımıştır.

Söz konusu artışta büyük payı olan Çin'in borcu 2 trilyon ABD Doları fazla artarken, son yıllarda hızla yükselen kamu borcu 2019'da GSYH'nin %60'ı seviyesinden bugün %93'ün üzerine çıkmıştır.

Küresel borcun dağılımına bakıldığında, hane halkına ait borçlar bu yılın ilk çeyreğinde 60,4 trilyon ABD Doları, finansal olmayan şirketlere ait borçlar 93,9 trilyon ABD Doları, kamu borçları 97,1 trilyon ABD Doları ve banka gibi finansal şirketlere ait borçlar 72,9 trilyon ABD Doları olmuştur.

Küresel borç GSYH'ye oranla sınırlı da olsa düşmeye devam ederken, küresel borcun GSYH'ye oranı art arda dördüncü çeyrekte de düşerek %325 olmuştur.

Toplam GSYH'ye oranları dikkate alındığında, hane halkına ait borçlar ilk çeyrekte geçen yılın aynı dönemine kıyasla %60,5'ten %59,2'ye, finansal olmayan şirketlere ait borçlar %92,1'den %91,3'e ve finansal sektöre ait borçlar %78,3'ten %77'ye gerilemiştir. Aynı dönemde kamuya ait borçlar %96,9'dan %97,9'a çıkmıştır.

Türkiye'de ise borçların GSYH'ye oranları dikkate alındığında, yılın ilk çeyreğinde geçen yılın aynı dönemine kıyasla hane halkına ait borçlar %11'den %9,5'e, finansal olmayan şirketlere ait borçlar %44,3'ten %36,4'e, kamu borçları %31,5'ten %28,2'ye ve finansal sektöre ait borçlar %18,8'den %18'e gerilemiştir.

Mayıs ayının sonlarına doğru ABD'nin borç yüküne dair artan endişeler, yatırımcı iştahını belirli ölçüde sınırlamıştır. Bununla birlikte, ay içinde imzalanan ikili ticaret anlaşmaları ve ekonomide toparlanmaya işaret eden göstergeler, hisse senedi piyasalarının genel olarak olumlu bir görünüm sergilemesine zemin hazırlamıştır. Risk algısındaki bu görece iyileşme, VIX endeksinde yaklaşık %25 oranında gerilemeye yol açarak endeksin 20 seviyesinin altına inmesine neden olmuştur. Bu gelişmeler doğrultusunda, Nisan ayında hafif gerileyen S&P 500 ve Dow Jones endeksleri, Mayıs ayını sırasıyla %6,2 ve %3,9 yükselişle kapatmıştır. Benzer şekilde, Nisan'da yatay seyreden MSCI Dünya ve MSCI Gelişen Ülkeler borsa endeksleri de Mayıs ayında sırasıyla %5,7 ve %4 oranında artmıştır.

Öte yandan, Mayıs'ın ilk yarısında güçlenen ABD Doları, Moody's'in kredi notu indirim kararı sonrasında değer kaybetmiş ve Dolar Endeksi (DXY) ayı %0,1'lik sınırlı bir düşüşle tamamlamıştır. Güvenli liman talebi nedeniyle Nisan'da rekor seviyelere çıkan altının ons fiyatı ise Mayıs ayı boyunca 3.200 ABD Doları seviyesinde yatay bir seyir izlemiştir.

Haziran ayının ilk yarısında ABD'de beklentilerin altında açıklanan enflasyon verileri ve devam eden ticaret anlaşması görüşmeleri piyasalara destek sağlamıştır. Ancak ayın ikinci yarısında Orta Doğu'da İran ile İsrail arasında yaşanan gerilim, küresel risk algısını yeniden yükseltmiştir. Çatışma süresince baskı altında kalan risk iştahı, ateşkes sağlanmasıyla birlikte toparlanmış ve borsalarda güçlü bir yükseliş yaşanmıştır. Böylece, S&P 500 ve Nasdaq'ın öncülüğünde MSCI Dünya Endeksi Haziran'da %4,22 artış kaydederken, gelişmekte olan ülke borsaları endeksi %5,65 yükselmiştir.

Altının ons fiyatı, artan risk iştahı ve jeopolitik tansiyon arasında dengede kalarak Haziran ayını 3.304 ABD Doları seviyesinde yatay tamamlamıştır. Dolar endeksindeki zayıflama eğilimi Haziran ayında da sürmüş, Trump'ın FED politikalarına yönelik eleştirileriyle birleşerek DXY'nin 96,88 seviyesine kadar gerilemesine neden olmuştur.

Tüm bu gelişmeler, Mayıs ve Haziran döneminde küresel piyasalarda yatırımcı duyarlılığının riskler ve destekleyici faktörler arasında dalgalandığını, ancak genel eğilimin güçlü toparlanma ve emtia fiyatlarında artış yönünde şekillendiğini ortaya koymuştur.

Küresel Ekonomik Göstergeler	01.07.2024	02.01.2025	01.07.2025	Yılbaşına Göre Değişim %	Son 1 Yıllık Değişim %
Brent Petrol Fiyatı (\$/varil)	86,6	76,0	67,1	-11,7	-22,5
Altın (\$/ons)	2.338,9	2.669,0	3.349,8	25,5	43,2
MSCI Dünya Endeksi*	3.520,0	3.702,7	4.021,6	8,6	14,2
MSCI Gelişen Ülkeler Endeksi*	1.087,4	1.071,0	1.129,3	5,4	3,9
MSCI Türkiye Endeksi*	11.423,3	10.923,5	11.074,2	1,4	-3,1
VIX Endeksi**	12,2	17,9	16,8	-6,1	37,7
DXY Endeksi***	105,9	109,4	96,8	-11,5	-8,6
EUR/Dolar	1,07	1,03	1,18	15,0	9,9
Dolar/TL	32,6	35,3	39,8	12,7	22,1
Euro/TL	35,08	36,3	47,0	29,6	34,1

Kaynak: investing.com

* MSCI Endeksleri (Morgan Stanley Capital Indexes), yabancı yatırımcıların diğer ülkelerde yatırım fırsatlarını değerlendirmeye, risklerini ve potansiyel beklentilerini tahmin etmeye yarayan bir göstergedir.

** VIX Endeksi (Volatility Index), küresel çapta piyasa riskini ölçmekte kullanılmakta ve yatırımcıların korku göstergesi olarak tanımlanmaktadır.

*** DXY Endeksi (Dollar Index), Dolar'ın dünyada en çok işlem gören 6 adet yerel para biriminin karşısındaki değerini gösteren endekstir. Endeksin yükselmesi, Dolar'ın diğer kurlara karşı değer kazandığını; düşmesi ise Dolar'ın diğer kurlara karşı değer kaybettiğini göstermektedir.

ABD: Belirsizlik sarmalında

2025 yılının ikinci çeyreği, ABD ekonomisi ve siyasetinde hem iç hem dış dinamiklerin birbirini tetikleyerek belirsizlikleri artırdığı bir dönem olmuştur. Yılın ilk çeyreğinde kaydedilen ekonomik daralma, uzun süredir devam eden sıkı para politikasının yansımalarını daha net görünür kılarak, tüketici harcamalarındaki yavaşlama, sanayi üretimindeki gerileme ve konut piyasasında yüksek ipotek faizleri ekonomik aktiviteyi baskılamayı sürdürmüştür. FED'in faiz oranlarını sabit tutma kararı, enflasyonun hedefe dönmesi için kararlılığın süreceği mesajını vermiş; ancak, istihdam artışındaki yavaşlama ve perakende satışlardaki daralma toparlanmanın kırılgan kalmasına yol açmıştır. Aynı dönemde Kaliforniya'da artan işsizlik ve yaşam maliyetleri nedeniyle yüz binlerce kişinin katıldığı geniş çaplı protestolar, sosyal gerilimi tırmandırmış, kamuoyunda Başkan Trump'ın ekonomi politikalarına yönelik tepkileri daha da büyötmüştür.

Küresel ölçekte İsrail-İran Savaşı'nın Orta Doğu'da yarattığı enerji arzı belirsizlikleri ve fiyat dalgalanmaları, ABD'nin ithalat maliyetlerini artırarak cari işlemler açığının genişlemesinde etkili olmuştur. Rusya ile gerilimli ilişkiler ve Avrupa Birliği'yle Ukrayna krizine dair devam eden stratejik anlaşmazlıklar, ABD'nin dış politika önceliklerini yeniden şekillendirmiştir.



NATO çerçevesinde ortak savunma harcamaları tartışmaları sürerken, Başkan Trump'ın Avrupalı liderlere yönelik sert açıklamaları ve ticaret dengesi üzerinden yürüttüğü eleştiriler, transatlantik ilişkilerde güvensizliğin derinleşmesine sebep olmuştur. Çin ile ilişkilerde ise teknoloji transferine ve kritik mineraller ticaretine dair yeni kısıtlama tedbirleri gündeme gelmiş, karşılıklı ithalat tarifeleri genişletilmiş, bu da ABD şirketlerinin tedarik zinciri planlamasını daha da karmaşılaştırmıştır.

İkinci çeyrek boyunca ABD'nin küresel ticaretindeki bu belirsizlikler, iç siyaset ile birleşerek ekonomik görünümü zayıflatmıştır. Başkan Trump'ın FED'e yönelik faiz indirme baskısı ve Başkan Powell'a tehdit içeren açıklamaları finansal piyasalarda dalgalanmayı artırırken, FED'in enflasyon hedefinden taviz vermemesi faiz indirimi beklentilerinin ötelenmesine yol açmıştır. Dış ticaret açığının Nisan ayında ithalat düşüşüyle gerilemesine karşın, cari açığın milli gelir oranında son yılların en yüksek seviyesine çıkması, ithalat maliyetlerinin kalıcı biçimde yüksek seyrettiğini göstermiştir. Sanayi üretiminde ve kapasite kullanım oranlarında devam eden düşüş eğilimi, küresel jeopolitik risklerin ve korumacı politikaların etkisiyle toparlanmanın 2025'in geri kalanında da zorluklarla karşı karşıya kalacağına işaret etmiştir. Tüm bu gelişmeler, ABD ekonomisini hem iç sosyal huzursuzluk hem de dış politik gerilimlerle dolu karmaşık bir döneme taşımıştır.

ABD ekonomisi, 2025 yılının ilk çeyreğinde 0,3 puan aşağı yönlü revize edilen nihai verilere göre %0,5 oranında daralmıştır. 2022 yılı ilk çeyreğinden bu yana yaşanan bu ilk küçülmede tüketici harcamalarındaki yavaşlama, net ihracattaki keskin düşüş ve devlet harcamalarındaki azalma etkili olmuştur.

ABD'de Mayıs'ta aylık TÜFE artışı %0,1 ile tahminlerin altında gerçekleşmiştir. Nisan ayında %2,3 ile son 4 yılın en düşük seviyesinde kaydedilen yıllık TÜFE enflasyonu, Mayıs ayında %2,4 düzeyinde gerçekleşerek olumlu seyrini korumuştur. Haziran ayında %0,3 artan TÜFE enflasyonu %2,7 ile son beş ayın en yüksek artışını kaydetmiştir.

Ülkede işgücü piyasasında ikinci çeyrek genelinde yavaşlama eğilimi belirginleşmiştir. Mayıs ayında tarım dışı istihdam beklentilerin üzerinde 139 bin kişi artmış, işsizlik oranı %4,2 seviyesinde sabit kalmıştır. Tarım dışı istihdam Haziran'da 147 bin kişi artarak tahminlerin üzerinde gerçekleşmiş, böylece ülkede işsizlik oranı % 4,1'e gerilemiştir. İşgücüne katılım oranı Mayıs'ta bir önceki aya göre 0,2 puan azalarak %62,4 olurken, Haziran'da bu oran %62,3'e gerilemiştir. İstihdam yaratma hızının geçen yılın ortalamasının altında kalması işverenlerin temkinli davranmaya başladığını ortaya koymuştur. Konut piyasasında ipotek faizlerinin yüksek seyretmesi yeni alımları yavaşlatmıştır.

Dış ticaret dengesi verileri de ABD ekonomisinin küresel belirsizliklerden etkilenmeye devam ettiğini teyit etmiştir. 2025 yılı Nisan ayında ABD'nin dış ticaret açığı, ithalattaki düşüşün etkisiyle %55,5 azalarak 61,6 milyar ABD Doları olmuş, böylece 2023 yılı Eylül ayından bu yana en düşük seviyeyi görmüştür. Mayıs ayında ülkenin ihracatı, bir önceki aya göre %4 azalarak 279 milyar ABD Doları'na, ithalatı ise %0,1 azalarak 350,5 milyar ABD Doları'na gerilemiş, dış ticaret açığı 71,5 milyar ABD Doları'na ulaşmıştır.

ABD'nin cari işlemler açığı 2025 yılı ilk çeyreğinde %44,3 oranında büyüyerek 450,2 milyar ABD Doları'na yükselmiştir. Ticaret açığındaki genişleme, ithalatın yüksek maliyetli kalmasının yanı sıra ihracat pazarlarında talebin yavaşlamasına bağlanmıştır. Ülkede 2024 yılının dördüncü çeyreğinde kaydedilen cari işlemler açığı, cari fiyatlarla Gayrisafi Yurtiçi Hasılanın (GSYH) %4,2'sine karşılık gelirken, 2025 yılının ilk çeyreğinde bu oran %6,0'ya yükselmiştir. Yılın ilk çeyreğinde mal ihracatı 21,1 milyar ABD Doları artarak 539 milyar ABD Doları'na, mal ithalatı ise 158,2 milyar ABD Doları artarak 1 trilyon ABD Doları'na yükselmiştir.

ABD Merkez Bankası (FED) tarafından yayımlanan verilere göre, ABD'de sanayi üretimi Nisan ve Mayıs aylarındaki yatay seyrinin ardından, Haziran ayında aylık bazda %0,3 yükselmiştir. Sanayi üretimi ikinci çeyrek genelinde ise yıllıklandırılmış bazda %1,1 oranında artmıştır. Haziran ayında kapasite kullanım oranı %77,6 seviyesine yükselmiştir.

Haziran ayına ilişkin öncü PMI verileri imalatla 52,0, hizmetlerde 53,1 düzeyinde gerçekleşerek Nisan-Mayıs ortalamasına kıyasla daha olumlu bir görünüm sunmuştur.

FED, Mayıs ve Haziran aylarında yaptığı iki toplantıda faiz oranlarını %4,25–%4,50 aralığında sabit bırakmıştır. FED Başkanı Jerome Powell, Haziran ayında düzenlenen toplantı sonrasında yaptığı basın açıklamasında, enflasyon sürdürülebilir şekilde hedefe dönmediği sürece politika duruşunun değişmeyeceğini ifade etmiştir. Ayrıca, faiz indirimlerinin zamanlamasının ekonomik veriler doğrultusunda belirleneceğini vurgulamıştır. FED'in Haziran ayında yayımladığı tahminlerde 2025 yılı büyüme beklentisi %1,5'e çekilmiş, enflasyon tahmini ise %3,1'e yükseltilmiştir. Başkan Trump'ın FED'in faiz indirimine gitmesine yönelik baskısı ve Başkan Powell'a yönelik tehdit ve hakarete varan açıklamaları sürmüştür.

AVRUPA: Kırılgan toparlanma devam ediyor

2025 yılının ilk yarısında Avrupa ekonomisi, küresel güç dengelerindeki sarsıntılara karşı görece dirençli bir toparlanma sürdürmüş, ancak jeopolitik riskler ve siyasi parçalanmalar nedeniyle kırılganlığını korumuştur. ABD Başkanı Donald Trump'ın gümrük vergilerinin neden olduğu kaos, Avrupa menşeli otomotiv ve teknoloji ürünlerinde maliyet baskılarını artırmış, ticaret dengesini zayıflatıcı bir unsur haline almıştır. Avrupa Birliği Komisyonu, karşı önlemleri gündeme taşımış, ancak karşılıklı yaptırım riskleri iş dünyasında güven kaybına yol açmıştır.

Rusya-Ukrayna Savaşı, özellikle Orta ve Doğu Avrupa ekonomileri üzerinde kalıcı bir baskı yaratmaya devam ederken, sınır ülkelerinde savunma harcamaları rekor düzeylere ulaşmış, bütçe dengelerindeki gerilimleri büyümüştür. Enerji arzının çeşitlendirilmesi yönündeki politikalar ilerleme kaydetmekle birlikte doğalgaz fiyatlarındaki volatilité, enflasyonist baskıların tam anlamıyla hafiflemesini engellemiştir.

Avrupa Birliği içinde göç, ortak borçlanma ve yeşil dönüşüm finansmanı gibi konularda gerilimli müzakereler ivme kazanırken, yükselen sağ ve popülist söylemler uzun vadeli ortak politikaların uygulanmasını zorlaştırmıştır. NATO savunma harcamalarının milli gelir içindeki payının %5 seviyesine yükseltilmesi hedefi, kamu bütçelerinde yeniden önceliklendirme ihtiyacını gündeme getirmiştir.

Euro Bölgesi ekonomisi 2025 yılının ilk çeyreğine ilişkin daha önce çeyreklik bazda %0,3 düzeyinde açıklanan büyüme oranı nihai okumada %0,6'ya, yıllık büyüme oranı da %1,2'den %1,5'e revize edilmiştir. Buna göre Euro Bölgesi'nde en yüksek büyüme %9,7 ile İrlanda'da gerçekleşirken, en büyük daralma %0,8 ile Slovenya'da yaşanmıştır. Bölgede Haziran ayına ilişkin PMI verileri de ekonomik aktivitenin ılımlı seyrini sürdürdüğüne işaret etmiştir. Bu dönemde imalat PMI 49,5 ile Ağustos 2022'den bu yana en yüksek değerini alarak sektör faaliyetlerindeki daralmanın üst üste altıncı ayda da ivme kaybettiğini göstermiştir. Hizmetler PMI da Mayıs'ta indiği daralma bölgesinden 50,5 düzeyine çıkarak olumlu bir sinyal vermiştir. Bununla birlikte, bölgede yatırımcı güvenini ölçen Sentix endeksi, Mayıs ayındaki toparlanmanın ardından Haziran'da da yükselişini sürdürmüştür.

Avrupa İstatistik Ofisi (Eurostat) tarafından yayımlanan verilere göre Euro Bölgesi'nde Mayıs ayında yıllık bazda %1,9'a gerileyen TÜFE, Haziran'da %2,0'ye yükselmiştir. Aylık bazda Mayıs'ta değişim göstermeyen TÜFE, Haziran ayında %0,3 olmuştur.



Çekirdek enflasyon ise Haziran ayında yıllık bazda %2,3, aylık bazda %0,4 seviyesinde gerçekleşmiştir. Euro Bölgesi'nde Haziran'da enflasyonun ana bileşenlerine bakıldığında, en yüksek yıllık enflasyon %1,51 ile hizmetler sektöründe gerçekleşirken, bunu, %0,59 ile gıda, alkol ve tütün ürünleri, %0,13 ile enerji dışı sanayi ürünleri ve %0,25 ile enerji ürünleri izlemiştir. Avrupa Birliği'nde (AB) ise Mayıs'ta %2,2 olan yıllık enflasyon, Haziran ayında %2,3'e yükselirken, aylık %0,3 olarak gerçekleşmiştir. Yıllık enflasyon Haziran ayında Almanya'da %2, Fransa'da %0,9, İtalya'da %1,8 ve İspanya'da %2,3 seviyesinde kaydedilmiştir.

Eurostat verilerine göre AB'de Nisan ayında %5,9 olan mevsim etkisinden arındırılmış işsizlik oranı, Mayıs ayında sabit kalırken, gençlerde işsizlik oranı % 14,7'den %14,8'e yükselmiştir. Euro Bölgesi'nde ise Nisan ayında %6,2 olan mevsim etkisinden arındırılmış işsizlik oranı Mayıs ayında %6,3'e yükselmiş, gençlerde bu oran %14,3'den %14,4 seviyesine çıkmıştır.

Mayıs ayında işsizlik oranı en yüksek ülkeler %10,7 ile İspanya, %9 ile Finlandiya ve %8,7 ile İsveç olmuştur. AB'de işsiz sayısı, Mayıs ayında 13 milyon 52 bin olurken, bunun 10 milyon 830 bini Euro Bölgesi'nde yer almıştır. Mayıs ayında 25 yaş altı genç işsiz sayısı AB'de 2 milyon 864 bin, Euro Bölgesi'nde ise 2 milyon 281 bin olarak hesaplanmıştır.

Merkez Bankası (ECB), piyasa beklentileri doğrultusunda Haziran ayında da faiz indirim kararı olarak faiz oranlarını 25 baz puan düşürmüştür. Buna göre, refinansman faizi %2,40'tan %2,15'e, mevduat faizi %2,25'den %2,0 seviyesine çekilmiş; borç verme faizi ise %2,65'ten %2,40'a indirilmiştir.

ECB Başkanı Christine Lagarde, toplantıdan sonra yaptığı açıklamada enflasyonun %2 olan hedef seviyesinde sürdürülebilir bir şekilde istikrar kazanmasını sağlamaya kararlı olduklarını belirterek, özellikle mevcut belirsizlik ortamında uygun para politikası duruşunun belirlenmesinde verilere bağlı bir yaklaşım izleneceğini vurgulamış, ECB'nin belirsizliklerle karşı "iyi bir konumda" olduğunu yinelemiştir.

Haziran ayı makroekonomik projeksiyonlarını yayımlayan ECB, 2025 yılı için enflasyon beklentisini %2,3'den %2'ye, 2026 yılı içinse %1,9'dan %1,6'ya düşürmüştür. Ayrıca, 2025 yılı büyüme beklentisi %0,9'da sabit bırakılırken 2026 yılı için büyüme beklentisi %1,2'den %1,1'e çekilmiştir.

ÇİN: Deflasyonist baskılar sürüyor

Çin'de ekonomik büyüme 2025'in ilk çeyreğinde yıllık bazda %5,4 ile piyasa beklentisinin üzerinde gerçekleşmiştir. ABD tarafından açıklanan yeni gümrük vergileri nedeniyle siparişlerin öne çekilmesiyle Mart'ta ihracat yıllık bazda %12,4 artarken, ithalat %4,3 gerilemiştir. Böylece ülkenin dış ticaret fazlası Mart'ta 102,6 milyar ABD Doları ile tahminlerin üzerinde gerçekleşmiştir.

Mayıs ayında yıllık bazda TÜFE %0,1 ve ÜFE %3,3 oranında gerileyerek ülkede deflasyonist baskıların sürdüğüne işaret etmiştir. Bu dönemde yıllık bazda %4,8 ile ivme kaybeden ihracat artışı ve %3,4 ile ithalattaki düşüşün derinleşmesi de talep koşullarındaki zayıflığı teyit etmiştir. Öte yandan, ülkede Caixin imalat PMI verisinin Haziran'da 50,4 ile eşik değerin üzerine çıkması ve piyasa beklentilerini aşması sektör faaliyetlerinin bu dönemde bir miktar toparlandığını göstermiştir.

Nisan ayı toplantısında kredi faiz oranlarını değiştirmeyen Çin Merkez Bankası (PBoC), Mayıs toplantısında ekonomik aktiviteyi desteklemek amacıyla faiz indirimine giderek 1 ve 5 yıllık gösterge faiz oranlarını sırasıyla %3,0 ve %3,5 seviyelerinde tutmuş, Haziran'da ise bu oranları piyasa beklentisi paralelinde sabit bırakmıştır. Diğer taraftan, ABD'nin yeni gümrük vergileri nedeniyle ayın ilk yarısında piyasalarda Yuan'da devalüasyona gidilebileceği yönündeki endişeler güç kazanmıştır.

GELİŞMEKTE OLAN ÜLKELER VE RUSYA: Resesyonun kıyısında

2025'in ilk çeyreğinde Rus ekonomisi, jeopolitik gerilimler, yapısal kırılganlıklar ve sınırlı büyüme kaynakları arasında yönünü bulmaya çalışmıştır. Ukrayna Savaşı'nın devam etmesi, Avrupa Birliği ve G7 ülkelerinin yaptırımlarında bir yumuşama olmaması, ülkeyi dış ticaret kalıplarını ve ekonomik önceliklerini yeniden şekillendirmek zorunda bırakmıştır.

ABD Başkanı Donald Trump'ın uluslararası politikalara yönelik öngörülemez tutumu, Moskova-Washington hattında belirsizliğe neden olmuştur. Rusya, batının finans sisteminden kopmanın etkilerini azaltmak için BRICS çatısı altında ticaret, ödeme sistemleri ve yatırım işbirliğini artırmaya çalışırken; Çin ile enerji, savunma ve teknoloji alanlarında güçlü ve dengeli bir işbirliği kurma çabası içine girmiştir. Rusya'da yaptırımların tetiklediği teknoloji açığı, üretim süreçlerinde yavaşlamalara neden olurken; Avrupa pazarının kaybı, enerji ihracatının fiyat ve hacim bazında daralmasına yol açmış ve dış ticaret maliyetleri artmıştır.

Ekonomideki büyüme büyük ölçüde kamu destekli savunma harcamaları ve seçili sektörlerdeki sübvansiyonlardan kaynaklanmıştır. Otomotiv, inşaat, metalurji ve makine üretimi gibi sektörler daralırken; iç talepteki canlılık gıda, turizm ve hizmetler gibi alanlarla sınırlı kalmıştır.

2025'in ilk çeyreğinde Rus ekonomisi, resmi verilere göre yıllık bazda %2 oranında büyüme kaydetmiştir. Resmi veriler pozitif bir büyümeye işaret etse de dengesiz bir zemin üzerinde şekillenen bu büyüme, savunma harcamaları ve halkın gelir artışları gibi geçici destek unsurlarına dayanmaktadır. Ekonomik ivmenin zayıflaması ve temel sektörlerdeki küçülme, resesyon riskinin giderek yükseldiğini ortaya koymaktadır.

ORTA DOĞU VE KUZEY AFRIKA (MENA): Siyasi gerginlik ve ekonomik kırılganlıklar

2025 yılının ikinci çeyreği, Orta Doğu ve Kuzey Afrika (MENA) bölgesinde jeopolitik gerilimlerin ekonomik ve ticari dengeleri belirleyici rol oynadığı bir dönem olmuştur. İran ile İsrail arasında 12 gün süren çatışmalar, özellikle Hürmüz Boğazı üzerindeki ticareti ve küresel enerji güvenliğini tehdit etmiştir. Hürmüz Boğazı'nda çatışmalar sırasında önemli bir trafik düşüşü yaşanmamış, ancak navlun maliyetleri ateşkes öncesinde sert şekilde yükselmiş, ateşkes ilanı sonrasında navlun oranları %44,5 gerileyerek piyasada kısmi bir normalleşme sağlamıştır. İranlı komutanların devam eden tehditleri, petrol fiyatlarının ani sıçramalara açık olduğunu ortaya koymuştur.

Bölgedeki istikrarsızlığın Irak üzerindeki etkisi de dikkat çekici olmuştur. Irak, çatışmanın merkezinde yer almaktan kaçınmaya çalışsa da İran'a yakın milis grupların ABD hedeflerine dönük saldırılarıyla potansiyel bir sürüklenme riski taşımıştır. Irak ekonomisinin 2025 yılında %4,1 büyüyeceği öngörülse de İran rejiminde yaşanabilecek muhtemel bir çöküşün ülke içi dengeleri kökten sarsabileceği değerlendirilmiştir. Buna paralel olarak Erbil ile Bağdat arasında Kerkük-Yumurtalık hattının yeniden açılmasına yönelik ön anlaşma sağlanmış, petrol gelirlerinin paylaşımına dair önemli bir ilerleme kaydedilmiştir. Öte yandan, Irak Kürt Bölgesel Yönetimi'nden (IKBY) gelen ithalatın Musul'da vergi farkı tahsiliyle karşılaşması, ticaret akışında ciddi yığılmalara ve 8 kilometreyi aşan kuyruklara sebep olmuştur.

Enerji piyasalarında Mısır'ın Çin ile stratejik ortaklık adımlarını yoğunlaştırması, ABD ile dengeli ilişkileri koruma çabasının sınırlarını test etmiştir. Teknoloji devi Huawei'nin Mısır'daki yatırımları ve yeni fosforik asit tesisi projesi, enerji dönüşümü alanında derinleşen Çin etkisini gözler önüne sermiştir. Mısır ayrıca Akdeniz, Nil Deltası ve Kuzey Sina'daki altı enerji bloğunu uluslararası şirketlere vererek hidrokarbon üretimini artırma stratejisini sürdürmüştür.



Suudi Arabistan'da yılın ilk yarısında konut satışları %17,3 düşüşle 44,5 milyar ABD Doları seviyesine gerilemiş, buna karşın doğrudan yabancı yatırımların ilk çeyrekte %44 artarak 5,9 milyar ABD Doları'na çıkması yatırım iklimine olan ilgiyi teyit etmiştir. Ülke, küresel danışmanlık şirketleri ve çokuluslu firmaları Riyad'da bölgesel merkez kurmaya teşvik eden stratejisini sürdürmüştür. Ayrıca Suudi Arabistan'ın Endonezya ile 27 milyar ABD Doları tutarında mutabakat zaptı imzalaması, yenilenebilir enerji alanında Asya-Pasifik ile işbirliğini derinleştirmiştir.

Katar ekonomisi hidrokarbon dışı büyüme ivmesiyle %3,7 genişlemiş, Ürdün IMF'den 700 milyon ABD Doları borç alarak kamu borcunu kontrol altında tutma çabasını sürdürmüştür. Suriye'de ABD yaptırımlarının kaldırılması, uzun süredir izole edilen ekonomiye Körfez yatırımlarının önünü açmış ve 14 yıl aradan sonra ilk SWIFT işleminin yapılmasına imkân tanımıştır. Bununla birlikte, Suriye'de yeniden yapılanma maliyetinin 400 milyar ABD Doları'na kadar ulaşabileceği hesaplanmış, sürecin zorlu olacağı anlaşılmıştır.

Diğer yandan Yemen, İran-İsrail çatışmasının etkisiyle döviz rezervlerinin hızla erimesi ve Riyalin değer kaybıyla yeni bir krizin eşiğine gelmiştir. İran'ın para birimi de ateşkes sonrasında kısmen toparlansa da altı ayda toplam %5,5 oranında değer kaybetmiştir.

Irak'ın Türkiye'den elektrik alımını 1.250 MW'a çıkarması ve TIR sistemiyle Körfez ülkelerine kara sevkiyat sürelerinin yarı yarıya düşürülmesi, bölgesel ticari bağlantılarda Türkiye'nin rolünü güçlendirmiştir. Öte yandan, BM Ticaret ve Kalkınma Konferansı raporları, küresel doğrudan yatırımın %11 azaldığını ve özellikle yenilenebilir enerji yatırımlarında %31'lik düşüş yaşandığını ortaya koymuştur. Bununla beraber, Afrika kıtasında doğrudan yabancı yatırımlar %75 artış göstermiştir.

Bu dönemde MENA ülkelerinin siyasi kırılganlık, enerji güvenliği ve yabancı yatırım çekme çabalarının iç içe geçtiği görülmüş, bölgesel dengelerin önümüzdeki dönemde de küresel piyasalarda belirleyici olmaya devam edeceği tahmin edilmiştir.

PETROL FİYATLARI: Jeopolitik gerilimlerin gölgesinde

2025 yılı ikinci çeyreğinde petrol fiyatları, küresel arz-talep dengesi ve jeopolitik risklerin etkisiyle dalgalı bir seyir izlemiştir. Bu dönemde Orta Doğu'da İran ile İsrail arasında yaşanan çatışma, arz kesintisi endişelerini artırmış ve fiyatlarda yukarı yönlü baskı yaratmıştır. Özellikle Nisan ayının ortalarında Hürmüz Boğazı'ndan geçen tanker trafiğinde yaşanan kısıtlamalar, Brent petrolün varil fiyatının kısa süreli olarak 98 ABD Doları seviyesine yaklaşmasına neden olmuştur.

Mayıs ayında Suudi Arabistan ve Rusya'nın OPEC+ kapsamındaki gönüllü üretim kısıntılarını yılın üçüncü çeyreğine kadar uzatma kararı, piyasalarda sıkı arz beklentisini güçlendirmiştir. Bu karar, yatırımcıların risk primini artırmasına yol açmış ve vadeli işlemlerde alımların hız kazanmasına zemin hazırlamıştır. Bununla birlikte, Çin ekonomisinde beklenenin altında kalan büyüme verileri, talep görünümünü zayıflatmış ve fiyat artışlarını sınırlayıcı bir unsur olmuştur.

Haziran ayında ise Brent petrol fiyatlarında aşağı yönlü bir düzeltme gözlenmiştir. Ay içinde tekrar artan İsrail-İran gerilimi, fiyatları geçici olarak 76–78 ABD Doları bandına taşımış olsa da, ay sonunda jeopolitik tansiyonun azalmasıyla birlikte piyasalar bir miktar sakinleşmiştir. Aynı dönemde OPEC+ ülkelerinin üretim artışına gitmesi ve OPEC dışı kaynaklardan gelen arzın güçlenmesi, arz fazlası beklentilerini öne çıkarmıştır. ABD'de düşen ham petrol stokları, talep tarafının canlılığını koruduğuna işaret etmiştir. Tüm bu gelişmelerin sonucunda Brent petrol, Haziran ayını 67,61 ABD Doları seviyesinde kapatmış ve piyasada yeni bir denge noktasına işaret etmiştir.

TÜRKİYE

Belirsizlikte Yol Almak

2025 yılının ilk yarısı, Türkiye ekonomisi için gerek küresel ekonomideki belirsizlik ve giderek sertleşen jeopolitik gerilimler, gerek yurt içinde neredeyse her gün yaşanan ani gelişmelerin yarattığı şok dalgaları sonucunda çalkantılı bir dönem olmuştur.

Mart ayında İstanbul Büyükşehir Belediye Başkanı ve Cumhuriyet Halk Partisi'nin Cumhurbaşkanı adayı olarak açıkladığı Ekrem İmamoğlu'nun diploma iptali ve hemen ardından gözaltına alınarak tutuklanması ile başlayan süreç, “dalga” olarak nitelendirilen gözaltı operasyonları ile devam etmiştir. CHP'nin 38. Olağan Kurultayı'na ilişkin dava süreci devam ederken, başta Adana, Antalya, Adıyaman gibi büyükşehirlerin belediye başkanları olmak üzere çok sayıda CHP'li belediye başkanı, belediye yetkilisi ve iş insanı hakkında başlatılan soruşturmalar ve yapılan tutuklamalar ülkedeki tansiyonu yükselterek ekonomide peş peşe sarsıntıların yaşanmasına neden olmuştur.

Gerek ekonomik gerek siyasal açıdan yaşanan bu belirsizlik, ikinci yılını dolduran dezenflasyon sürecini sekteye uğratmış; borsada yaşanan sert düşüş, dolar rezervlerindeki erime, ülkenin risk primindeki dalgalanma ve yatırımcılardaki güven kaybı nedeniyle hem ekonomi yönetimini hem de reel sektörü zorlamıştır.

Diğer taraftan, terörle mücadele ve bölgesel güvenlik konularında ülkede önemli gelişmeler yaşanmıştır. “Terörsüz Türkiye” sloganı ile tarihi bir adım atılmış; bölücü terör örgütü PKK, 11 Temmuz'da Kuzey Irak'ta düzenlediği sembolik tören ile yaklaşık kırk yıldır devam eden terör ile mücadeleyi bitirmeyi vadeden silah bırakma sürecini başlatmıştır.

Küresel ölçekte ABD yönetiminin fitilini ateşlediği ticaret savaşlarının neden olduğu kriz ile birlikte İran-İsrail arasındaki gerilim, Rusya-Ukrayna savaşı, Suriye ve Gazze'deki durum Türkiye ekonomisini de etkilemeye devam etmiştir. Türkiye, bu süreçte kırılgan ekonomik toparlanmasını da göz önünde bulundurarak temkinli bir duruş sergilemiştir.

Uluslararası Para Fonu'nun (IMF) Nisan ayında yayımlanan Dünya Ekonomik Görünüm Raporu'nda Türkiye ekonomisinin 2025 yılı büyüme tahmini hafif yukarı yönlü revize edilerek %2,6'dan %2,7'ye çıkarılırken 2026 yılı tahmini %3,2 olarak korunmuştur.

Raporda, Türkiye'deki enflasyonun 2025 yılı için %35,9 ve 2026 yılı için %22,8 olacağının tahmin edildiği, işsizlik oranının ise 2025 yılı için %9,4 ve 2026 yılı için %9,2 seviyesinde gerçekleşmesinin beklendiği bildirilmiştir.

Ekonomik Kalkınma ve İşbirliği Örgütü'nün (OECD) Haziran ayında yayımladığı Ekonomik Görünüm Raporu'nda Türkiye ekonomisinin 2025 yılı büyüme tahmini %3,1'den %2,9'a, 2026 yılı için %3,9'dan %3,3'e aşağı yönlü revize edilmiştir.

Türkiye ekonomisinde daha sıkı finansal koşullar ve mali konsolidasyonun hane halkı tüketimini sınırlandırdığı; 2025 yılında zayıf dış ticaret nedeniyle özel sektör yatırımları ve ihracattaki büyümenin yavaşlayacağı; 2026 yılında ise kademeli toparlanma öngörülmüştür.

Sıkı para politikası sayesinde enflasyonun önemli ölçüde gerileceğinin öngörüldüğü raporda, yıllık ortalama enflasyonun 2025 yılı için %31,4 seviyesinden 2026 yılında %18,5'e düşeceği tahmin edilmiştir.



Dünya Bankası'nın, Haziran ayında yayımladığı Küresel Ekonomik Beklentiler Raporu'nda, Türkiye ekonomisinin 2025 yılında %3,1, 2026 yılında %3,6 ve 2027 yılında %4,2 büyüyeceği öngörülmüştür.

Türkiye ekonomisi için bu yıl öngörülen görece ılımlı büyümenin sıkı para politikası, beklenen mali konsolidasyon ve artan belirsizlik ortamında zayıf küresel ekonomik aktivitenin etkilerini yansıttığı belirtilen raporda, 2026 ve 2027'de özel tüketimin, devam eden dezenflasyonun da desteğiyle büyümenin ana itici gücü olmaya devam etmesinin beklendiği; ancak, ihracattaki büyümenin, Türk Lirası'nın reel olarak değer kazanması, Euro Bölgesi'ndeki zayıf talep ve büyük ekonomilerde ticaret politikalarına ilişkin belirsizlik nedeniyle sınırlı kalacağı öngörülmüştür.

Makroekonomik Göstergeler

	2021	2022	2023	2024			
					2024-3. Ç	2024-4. Ç	2025-1. Ç
GSYH							
GSYH (milyar \$)	808	906	1130	1322	359	369	336
GSYH (milyar TL) (Cari Fiyatlarla)	7.256	15.012	26.546	4.341	11.916	12.704	12.125
Büyüme (%)	11,4	5,5	5,1	13,2	2,2	3,0	3,0
Enflasyon					Nis.25	May.25	Haz.25
TÜFE (yıllık)	36,08	64,27	64,77	44,4	37,9	35,4	35,1
Yi-ÜFE (yıllık)	79,89	97,72	44,22	28,5	22,5	23,1	24,5
İşgücü Piyasası (Mevsimsellikten Arındırılmış)					Mar.25	Nis.25	May.25
İşsizlik (%)	11,0	10,3	8,8	8,4	8,0	8,6	8,4
İşgücüne Katılım (%)	52,6	53,7	53,6	54,0	23,7	53,5	53,5
Dış Ticaret Dengesi*					Mar.25	Nis.25	May.25
İhracat (milyar \$)	225,2	254,2	255,6	261,8	263,3	264,8	265,5
İthalat (milyar \$)	271,4	363,7	362,0	344,0	347,8	351,5	352,3
Dış Ticaret Açığı (milyar \$)	-46,2	-109,5	-106,3	-82,2	-84,5	-86,7	-86,9
Ödemeler Dengesi*					Şub.25	Mar.25	Nis.25
Cari Açık (milyar \$)	-6,4	-46,6	-40,5	-10,0	-12,6	-12,8	-15,8
Cari Açık/GSYH (%)	-0,8	-5,1	-4,0	-0,8	-	-	-
Merkezi Yönetim Bütçe Dengesi**					Mar.25	Nis.25	May.25
Bütçe Dengesi (milyar TL)	-201,5	-142,7	-1.380,4	-2.106,1	-710,8	-885,5	-650,3
Bütçe Dengesi/GSYH (%)	-2,8	-1,0	-5,2	-4,9	-	-	-
Toplam Borç Stoku (milyar TL)	2747,8	4035,4	6736,6	9.250,8	10.270,9	10.750,5	11.064,4

* 12 aylık kümülatif. **Yılbaşından itibaren kümülatif.

Kaynak: TÜİK, TCMB, Hazine ve Maliye Bakanlığı

Sanayi üretim endeksi Mayıs ayında yıllık bazda %4,9 yükselmiş, böylece 2025 yılının en güçlü yıllık sanayi artışı kaydedilmiştir. Sanayinin alt sektörleri incelendiğinde Mayıs ayında bir önceki yılın aynı ayına göre madencilik ve taş ocaklığı sektörü %10,0, imalat sanayi sektörü %4,9, elektrik, gaz, buhar ve iklimlendirme sektörü %4,7 artmıştır. Mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış sanayi üretimi Mayıs'ta aylık bazda %3,1 artmıştır. Aynı dönemde ticaret satış hacmi aylık bazda %3,1 azalırken yıllık bazda %9,6 artmıştır. Perakende satış hacmi ise aylık bazda %2,8, yıllık bazda %11,5 artış göstermiştir. Mayıs ayında hizmet üretim endeksi ise aylık bazda %1,2, yıllık bazda %3,9 oranında artmıştır.

İstanbul Sanayi Odası (İSO) tarafından yayımlanan Türkiye İmalat PMI Haziran 2025 verilerine göre, endeks 46,7'ye gerileyerek son sekiz ayın en düşük seviyesine inmiştir. Nisan 2024'ten bu yana faaliyet koşullarında kesintisiz bir bozulma eğilimi gözlemlenmiştir.

Talep zayıflığı, yeni siparişlerde ve ihracat siparişlerinde azalmaya neden olmuş, böylece düşüş trendi ikinci yılını tamamlamıştır. Üretim hacmi Ekim 2024'ten bu yana en sert şekilde düşmüş, istihdamda son dokuz ayın en yüksek oranında gerileme yaşanmıştır.

Satın alma faaliyetleri Eylül 2024'ten bu yana en keskin daralmayı göstermiştir. Girdi stokları azalmış, buna karşın satışlardaki düşüş nedeniyle nihai ürün stokları üç ay sonra ilk kez artış göstermiştir. Girdi maliyetleri, kur baskısı ve İran kaynaklı gelişmeler nedeniyle yükselmiştir. Ancak nihai ürün fiyatlarındaki artış yılbaşından bu yana en düşük seviyede gerçekleşmiştir. Talep zayıflığı, firmaların fiyat belirleme gücünü sınırlamıştır. Tedarikçilerin teslimat süreleri dört ay sonra ilk kez uzamış, bu durum ham madde tedarikindeki sıkıntılardan kaynaklanmıştır.

S&P Global Market Intelligence Ekonomi Direktörü Andrew Harker, firmaların zayıf talep nedeniyle faaliyetlerini kısmak zorunda kaldığını ve üretimin son sekiz ayın en sert düşüşünü yaşadığını belirtmiştir. Buna rağmen nihai ürün stoklarında artış yaşanmış ve firmalar yılın ilk yarısını zorlu koşullar altında tamamlamıştır.

Sektörel PMI verilerine göre, Haziran ayında izlenen 10 sektörün tamamında üretim azalmıştır. Yeni siparişler cephesinde yalnızca makine ve metal ürünleri sektöründe sınırlı bir artış görülmüştür. Yeni ihracat siparişlerinin arttığı sektör sayısı dört olurken, en keskin yükseliş makine ve metal ürünlerinde kaydedilmiştir.

İstihdam artışı yalnızca ana metal sanayi ile elektrikli ve elektronik ürünler sektörlerinde gerçekleşmiştir. Öte yandan, makine ve metal ürünlerinde istihdam Mayıs 2020'den bu yana en hızlı düşüşünü yaşamıştır. Aynı sektörde girdi maliyetleri son 15 ayın en yüksek artışını göstermiştir. Giyim ve deri ürünleri sektöründe ise girdi fiyat artışı en düşük düzeyde gerçekleşmiştir. Tekstil ürünleri dışındaki tüm sektörler ürün fiyatlarını artırmıştır. Mayıs ayına kıyasla çoğu sektörde enflasyon baskısı hafiflemiştir.

Tedarik zincirlerinde de bozulmalar gözlemlenirken, Mayıs ayında teslimat sürelerinin kısaldığı yedi sektöre karşın, Haziran'da bu sayı ikiye düşmüş ve aksaklık sinyalleri artmıştır.

Büyüme: Pandemi döneminden bu yana en zayıf performans

Türkiye ekonomisi, TÜİK'in zincirlenmiş hacim endeksine göre 2025 yılının ilk çeyreğinde geçen yılın aynı çeyreğine göre beklentilerin altında kalarak %2,0 büyümüştür. Böylece, Türkiye ekonomisi pandemi önlemlerinin etkili olduğu 2020 yılının ikinci çeyreğinden bu yana yıllık bazda en zayıf büyüme performansını sergilemiştir. Gayrisafi Yurt İçi Hasıla (GSYH) büyüklüğü 2025 yılının ilk çeyreğinde cari fiyatlarla bir önceki yılın aynı çeyreğine göre %36,7 artarak 12 trilyon 125 milyar 173 milyon Türk Lirası olmuştur. GSYH'nin birinci çeyrek değeri cari fiyatlarla ABD Doları bazında 335 milyar 504 milyon olarak gerçekleşmiştir. Mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış GSYH ise bir önceki çeyreğe göre %1 artmıştır.

Zincirlenmiş hacim endeksine göre 2025'in ilk çeyreğinde inşaat ve hizmetler sektörleri yıllık büyümeye pozitif katkı sağlamıştır. Üst üste 10 çeyrek büyüyen inşaat sektörü, yaşanan ivme kaybına rağmen deprem bölgesine yönelik inşaa faaliyetlerinin de etkisiyle %7,3 ile genel ekonominin üzerinde büyüme performansına devam etmiş ve büyümeye 0,4 puan katkı sağlamıştır. Aynı dönemde %3,0 büyüyen hizmetler sektörü de ekonomik büyümeyi 1,8 puan desteklemiştir.

İlk çeyrekte yıllık bazda sanayi sektörü %1,8 ve tarım sektörü %2,0 daralmıştır. Bu dönemde sanayi üretimi ekonomik büyümeyi 0,4 puan aşağı çekmiş, tarım sektörü ise yatay bir görünüm sunmuştur.



2025 yılının ilk çeyreğinde yıllık bazda %2,0 ile sınırlı bir oranda büyüyen özel tüketim harcamaları yıllık büyümeye 1,6 puan, %1,2 artan kamu tüketimi ise büyümeye 0,2 puan katkı sağlamıştır. Böylece 2024 genelinde 2,9 puan olarak gerçekleşen toplam tüketimin büyümeye katkısı, ilk çeyrekte 1,7 puan olmuştur. Bu dönemde yatırımların büyümeye katkısı azalarak 0,5 puana gerilemiştir. Yatırımlardaki ivme kaybında makine-teçhizat ve diğer yatırım harcamalarındaki düşüş etkili olurken, inşaat yatırımlarının bu dönemde büyümeye 0,7 puan katkı sağlaması dikkat çekmiştir. 2024 yılının son çeyreğinde büyümeye katkısı eksiye dönen net ihracat kalemi, 2025 yılının ilk çeyreğinde de büyümeyi 0,6 puan sınırlandırmıştır. Bu dönemde ihracat yatay bir seyir izlerken, ithalattaki %3'lük artış büyümeyi aşağı çekmiştir. 2020 yılının son çeyreğinden bu yana büyümeyi sınırlandıran stok değişiminin ilk çeyrekte yıllık bazda büyümeye 0,3 puan katkı sağlaması dikkat çekmiştir.

Enflasyon: 13 aydır düşüşte

Haziran ayında TÜFE aylık bazda %1,37 ile piyasa beklentilerinin altında artış kaydetmiş, böylece yıllık TÜFE enflasyonu gerileme eğilimini sürdürerek %35,05 ile bu yılın en düşük seviyesine inmiştir. 2025 yılının ilk yarısında toplam TÜFE artışı ise %16,67 seviyesinde kaydedilmiştir.

Yurt içi ÜFE (Yİ-ÜFE) Haziran'da %2,46 ile Mayıs ayındaki seviyesine yakın artarken, art arda ikinci ayda TÜFE'nin üzerinde yükselmiştir. Haziran ayında Yİ-ÜFE enflasyonu yıllık bazda %24,45, yılın ilk yarısında ise %15,71 düzeyinde gerçekleşmiştir.

Haziran ayında TÜFE kapsamındaki harcama grupları içinde en yüksek fiyat artışı %4,48 ile giyim ve ayakkabıda yaşanırken; bunu %2,62 ile konut, %2,38 ile ulaştırma, %2,10 ile lokanta ve oteller, %2,01 ile ev eşyası, %1,73 ile çeşitli mal ve hizmetler, %1,83 ile haberleşme, %1,44 ile eğlence ve kültür, %0,66 ile sağlık, %0,14 ile alkollü içecekler ve tütün izlemiştir. Haziran'da aylık enflasyona 0,43 puanla en fazla katkı endekste %15,22 ağırlığa sahip olan konuttan gelmiştir. Aylık enflasyona katkıda bu harcama grubunu 0,36 puanla ulaştırma, 0,18 puanla lokanta ve oteller, 0,15 puanla ev eşyası izlemiştir.

Yıllık bazda ise en yüksek artış %73,33 ile eğitimde gerçekleşirken; bunu %65,54 ile konut, %38,70 ile sağlık, %36,21 ile çeşitli mal ve hizmetler izlemiştir. Son bir yılda lokanta ve otellerde %35,59, gıda ve alkolsüz içeceklerde %30,20, ev eşyasında %30,19, alkollü içkiler ve tütünde %27,96, ulaştırmada %27,72, eğlence ve kültürde %27,53, haberleşmede %18,43 artış yaşanmıştır. Giyim ve ayakkabı ise yıllık bazda %14,47 ile en düşük artışın yaşandığı harcama grubu olmuştur.

Yıllık enflasyona en büyük katkı 9,22 puanla konut, 7,60 puanla gıda ve alkolsüz içecekler ve 4,51 puanla ulaştırma olmak üzere üç harcama grubundan gelmiştir. Bunları 3,13 puanla lokanta ve oteller, 2,39 puanla ev eşyası, 1,56 puanla sağlık izlemiştir. Son bir yılda en yüksek artış yaşanan harcama grubu olan eğitimin endeksteki %2,31'lik ağırlığı dolayısıyla yıllık enflasyona katkısı ise 1,53 puanda kalmıştır. Giyim ve ayakkabı ile eğlence ve kültür ise 0,93'er puanla yıllık enflasyona en az katkı yapan harcama grupları olmuştur.

Haziran'da mevsimlik ürünlerin hariç tutulduğu A endeksi %1,66 ile manşet enflasyonun üzerinde yükselirken, B (işlenmemiş gıda ürünleri, enerji, alkollü içkiler ve tütün ile altın hariç TÜFE) ve C (enerji, gıda ve alkolsüz içecekler, alkollü içkiler ile tütün ürünleri ve altın hariç TÜFE) endekslerindeki artışların da sırasıyla %1,76 ve %1,93 oranlarıyla manşet enflasyonu aşması, enflasyonun ana eğilimine yönelik risklerin sürdüğüne işaret etmiştir.

Haziran ayında mal enflasyonu %0,71 ile mal fiyatlarının gerilediği Mayıs 2023'ten bu yana en düşük seviyesinde gerçekleşmiştir. Haziran'da hizmet enflasyonu %2,73 düzeyine yükselirken, görünümdeki bozulmanın alt endekslerin geneline yayıldığı izlenmiştir.

Haziran ayında üretici fiyatlarının %9,94 yükseldiği elektrik, gaz üretim ve dağıtım ile %8,08 arttığı kok ve rafine petrol ürünleri manşet Yİ-ÜFE'yi en çok artıran gruplar olmuştur. Fiyatların %0,76 ile sınırlı arttığı gıda ürünleri grubu da sepetteki yüksek ağırlığı nedeniyle Yİ-ÜFE'yi arttıran kalemler arasında üçüncü sırayı almıştır. Bu dönemde, ham petrol ve doğal gaz grubu %3,22 ile üretici fiyatlarının gerilediği tek grup olurken, söz konusu grup sepetteki düşük ağırlığı nedeniyle Yİ-ÜFE'yi 0,02 puan sınırlandırmıştır.

Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası (TCMB), 22 Mayıs'ta yayımladığı yılın ikinci Enflasyon Raporu'nda 2025, 2026 ve 2027 için yılsonu TÜFE enflasyonu tahminlerini değiştirmeyerek sırasıyla %24, %12 ve %8 düzeylerinde sabit tutmuştur. TCMB'nin enflasyon tahminlerinde değişikliğe gitmemesinde aşağı ve yukarı yönlü risklerin birbirini dengelemesi etkili olmuştur. TCMB Başkanı Fatih Karahan, raporun sunum toplantısında, sıkı para politikasının kararlılıkla sürdürüleceğini ve dezenflasyon sürecinin devam etmesi için tüm araçların kullanılacağını vurgulamıştır.

Öte yandan, TÜİK ile bağımsız veri izleme kuruluşu Enflasyon Araştırma Grubu'nun (ENAG) açıkladığı aylık enflasyon oranları arasındaki makas devam etmiştir. ENAG, Haziran aylık enflasyon oranını %3,05, yıllık enflasyonu ise %68,68 açıklarken, İstanbul Ticaret Odası'nın (İTO) Tüketici Fiyat Endeksi'ne göre İstanbul'da aylık enflasyon %1,77 ve yıllık %44,38 olarak belirlenmiştir.

Para Politikası: Kararlı duruş sürece mi?

Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası (TCMB) Para Politikası Kurulu (PPK), 17 Nisan'da yaptığı toplantıda politika faizini beklentilerin üzerinde 350 baz puan indirerek %46 seviyesine çekmiş, 19 Haziran'da yapılan toplantıda ise faiz oranının sabit tutulmasına karar verilmiştir.

Haziran ayında yapılan toplantının karar metninde jeopolitik gelişmelerin ve küresel ticarete artan korumacılığın dezenflasyon sürecine olası etkilerinin yakından takip edildiği, enflasyonda belirgin ve kalıcı bir bozulma öngörülmesi durumunda tüm para politikası araçlarının etkili şekilde kullanılacağı ifade edilmiştir.

26 Haziran'da yayımlanan PPK toplantı özetinde, para politikasının kararlı duruşunun iç talepteki dengelenme, Türk lirasının reel değer kazanımı ve enflasyon beklentilerindeki iyileşme aracılığıyla dezenflasyon sürecini güçlendirdiği belirtilmiştir. Öncü verilerin ana eğilimdeki düşüşün Haziran ayında da devam ettiğini gösterdiği ifade edilen raporda, mevsimsel etkilerden arındırılmış verilere göre aylık temel mal enflasyonunun Haziran ayında yavaşlayacağı, hizmet enflasyonunun ise görece yatay bir seyir izleyeceği öngörülmüştür. Ayrıca öncü verilerin, kur geçişkenliği yüksek dayanıklı tüketim mallarının nispeten sınırlı bir artış kaydettiğine işaret etmekte olduğu ifade edilmiştir. Kredi ve mevduat piyasalarında öngörülmeleyen gelişmeler olması durumunda parasal aktarım mekanizmasının ilave makroihtiyati adımlarla destekleneceği; likidite koşullarının ise yakından izlenerek likidite yönetimi araçlarının etkin şekilde kullanılmaya devam edileceği vurgulanmıştır.

TCMB, 24 Temmuz'da yaptığı PPK toplantısında, enflasyondaki düşüş ve piyasa beklentilerine paralel olarak faiz indirimi kararı almıştır. Politika faizini 300 baz puan ile piyasa beklentisinin de üzerinde indirerek %43 seviyesine çeken TCMB, gecelik vadede borç verme faiz oranı %49'dan %46'ya, gecelik vadede borçlanma faiz oranını da %44,5'ten %41,5'e indirmiştir.

Toplantı sonrasında TCMB tarafından yayımlanan metinde, enflasyonun ana eğiliminin Haziran ayında yatay seyrettiği; ancak, öncü verilerin Temmuz'da aylık enflasyonun aya özgü unsurlarla geçici olarak artacağına işaret ettiği belirtilmiştir. Yakın dönemde talep koşullarının dezenflasyonist etkisinin arttığı da ifade edilirken, sonraki toplantılarda atılacak adımların enflasyon görünümü odaklı olacağı ve ihtiyatlı bir şekilde belirleneceği ifade edilmiştir.



Dış Ticaret: İhracat artıyor; ama, dış ticaret açığı önceki yıllardaki gibi derinleşiyor

Türkiye İstatistik Kurumu (TÜİK) ve Ticaret Bakanlığı işbirliğiyle oluşturulan geçici dış ticaret verilerine göre Mayıs ayında ihracat geçen yılın aynı ayına kıyasla %2,6 artarak 24 milyar 817 milyon ABD Doları, ithalat %2,7 artarak 31 milyar 462 milyon ABD Doları olarak gerçekleşmiştir. Ocak-Mayıs döneminde ise ihracat, geçen yılın aynı dönemine göre %3,4 artarak 110 milyar 904 milyon ABD Doları, ithalat da %5,8 artarak 152 milyar 160 milyon ABD Doları olmuştur.

Mayıs'ta dış ticaret açığı, geçen yılın aynı ayına göre %2,7 artarak 6 milyar 645 milyon ABD Doları'na yükselmiş, ihracatın ithalatı karşılama oranı bir önceki yıla göre değişmeyerek %78,9 olmuştur. Ocak-Mayıs döneminde dış ticaret açığı %12,7 artarak 41 milyar 257 milyon ABD Doları'na yükselmiş, ihracatın ithalatı karşılama oranı %72'ye gerilemiştir.

Enerji ürünleri ve parasal olmayan altın hariç ihracat, Mayıs ayında %5,0 artarak 23 milyar 197 milyon ABD Doları'na ve ithalat %4,3 artarak 25 milyar 90 milyon ABD Doları'na yükselmiştir. Enerji ürünleri ve parasal olmayan altın hariç dış ticaret açığı Mayıs'ta 1 milyar 893 milyon ABD Doları olarak gerçekleşmiştir. Dış ticaret hacmi %4,7 artarak 48 milyar 287 milyon ABD Doları olurken, enerji ve altın hariç ihracatın ithalatı karşılama oranı %92,5 olarak hesaplanmıştır.

Ekonomik faaliyetler incelendiğinde, Mayıs ayında ihracatta imalat sanayinin payı %95,6, tarım, ormancılık ve balıkçılık sektörünün payı %3,0, madencilik ve taş ocaklığı sektörünün payı %1,4 olmuştur. Ocak-Mayıs döneminde ise ekonomik faaliyetlere göre ihracatta imalat sanayinin payı %94,1, tarım, ormancılık ve balıkçılık sektörünün payı %3,7, madencilik ve taş ocaklığı sektörünün payı %1,6 olmuştur.

Geniş ekonomik gruplar sınıflamasına göre, Mayıs ayında ithalatta ara malların payı %67,6, tüketim mallarının payı %17,7 ve sermaye mallarının payı %14,6 olarak hesaplanmıştır. İthalatta, Ocak-Mayıs döneminde ara malların payı %70,0, tüketim mallarının payı %16,0 ve sermaye mallarının payı %13,7 olmuştur.

Ocak-Mayıs döneminde ihracatta ilk sırayı Almanya (2,1 milyar ABD Doları) almış, ülkeyi sırasıyla Birleşik Krallık (1,5 milyar ABD Doları), ABD (1,5 milyar ABD Doları), İtalya (1,2 milyar ABD Doları) ve Irak (1,1 milyar ABD Doları) izlemiştir. İlk 5 ülkeye yapılan ihracat, toplam ihracatın %30,1'ini oluşturmuştur.

Aynı dönemde ithalatta ilk sırada Çin (4,3 milyar ABD Doları) yer alırken, ülkeyi Rusya Federasyonu (3,3 milyar ABD Doları), Almanya (2,7 milyar ABD Doları), İtalya (1,7 milyar ABD Doları) ve İsviçre (1,5 milyar ABD Doları) izlemiştir. İlk 5 ülkeden yapılan ithalat, toplam ithalatın %42,8'ini oluşturmuştur.

Mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış seriye göre, Mayıs'ta bir önceki aya kıyasla ihracat %10,3 artarken, ithalat %5,0 azalmıştır. Takvim etkilerinden arındırılmış seriye göre ise Mayıs'ta geçen yılın aynı ayına göre ihracat %5,3 azalırken, ithalat %9,2 artmıştır. Mayıs'ta imalat sanayi ürünlerinin toplam ithalattaki payı %84,2 olurken, yüksek teknoloji ürünlerinin imalat sanayi ürünleri ithalatı içindeki payı %10,0 olarak kaydedilmiştir. Ocak-Mayıs döneminde imalat sanayi ürünlerinin toplam ithalattaki payı %79,9, yüksek teknoloji ürünlerinin imalat sanayi ürünleri ithalatı içindeki payı ise %11,0 olmuştur.

Özel ticaret sistemine göre 2025 yılı Ocak-Mayıs döneminde ihracat, bir önceki yılın aynı dönemine göre %4,0 artarak 100 milyar 965 milyon ABD Doları, ithalat %5,9 artarak 142 milyar 660 milyon ABD Doları olarak gerçekleşmiştir. Ocak-Mayıs döneminde dış ticaret açığı %10,9 artarak 41 milyar 695 milyon ABD Doları'na yükselmiş, Ocak-Mayıs 2024 döneminde %72,1 olan ihracatın ithalatı karşılama oranı bu yılın aynı döneminde %70,8'e gerilemiştir.

Ticaret Bakanlığı tarafından açıklanan geçici dış ticaret verilerine göre, 2025 yılı Haziran ayında ihracat bir önceki yılın aynı ayına göre %8,0 artarak 20,5 milyar ABD Doları, ithalat %15,3 oranında artarak 28,7 milyar ABD Doları seviyesinde kaydedilmiştir. Dış ticaret hacmi %12,1 oranında artarak 49,3 milyar ABD Doları'na yükselmiştir.

2025 yılı Ocak-Haziran döneminde geçen yılın aynı dönemine göre ihracat %4,1 oranında artarak 131,4 milyar ABD Doları, ithalat %7,2 oranında artarak 180,9 milyar ABD Doları, dış ticaret hacmi ise %5,9 oranında artarak 312,3 milyar ABD Doları olarak gerçekleşmiştir.

2025 yılı Haziran ayında ihracatın ithalatı karşılama oranı yıllık bazda 4,8 puan azalarak %71,5 olmuştur. Enerji verileri hariç tutulduğunda 7,6 puan azalarak %79,3 olarak gerçekleşen ihracatın ithalatı karşılama oranı, enerji ve altın verileri hariç tutulduğunda ise 6,8 puan azalarak %84,1 seviyesine gerilemiştir. Dış ticaret Haziran ayında yıllık %39 artışla 8,2 milyar ABD Doları'na yükselmiştir.

Ödemeler Dengesi: Cari açık beklentilerin altında kaldı

Nisan ayında 7,9 milyar ABD Doları açık kaydederek son iki yılın zirvesine çıkan cari işlemler hesabı, Mayıs ayında dış ticaretteki daralmanın etkisiyle 684 milyon ABD Doları ile piyasa beklentilerinin altında açık vermiştir. Böylece, cari dengede Ekim 2024'ten bu yana en düşük açık rakamı görülmüştür. Nisan ayındaki %28,8 olan yıllık dış ticaret açığı, Mayıs ayında ivme kaybederek %15,7'ye gerilemiştir. Mayıs ayında ithalat yıllık bazda %5,3, ihracat %3,6 yükselmiş, altın ithalatının yıllık bazda %48,0 oranında artışına karşın enerji ithalatının %17,6 gerilemesinin desteğiyle enerji ve altın hariç cari işlemler dengesi 4,1 milyar ABD Doları fazla vermiştir. Söz konusu kalemin Nisan ayında 11 ayın ardından ilk defa açık verirken Mayıs ayındaki gelişmelerle yeniden fazla vermesi dikkat çekmiştir.

Ocak-Mayıs döneminde cari açık yıllık bazda %38,5 oranında artarak 21 milyar ABD Doları olurken, 12 aylık kümülatif cari açık 16 milyar ABD Doları ile 2024 yılı Haziran ayından bu yana en yüksek düzeyinde gerçekleşmiştir.

Mayıs ayında yıllık bazda %4,0 artarak 5,6 milyar ABD Doları seviyesinde kaydedilen net hizmet gelirleri, cari dengenin olumlu görünümünde etkili olmuştur. Hizmet gelirlerinin detaylarına bakıldığında Mayıs itibarıyla toplam gelirler içerisinde %49'luk paya sahip olan turizm gelirlerinin yıllık bazda %1,7 artarak 5 milyar ABD Doları'na yükseldiği görülmüştür. Aynı dönemde hizmet gelirlerinden yaklaşık %35 pay alan taşımacılık gelirleri de %4,9 artış kaydetmiştir.

Mayıs ayında ödemeler dengesi tanımlı dış ticaret açığı yıllık bazda %14,6 oranında artarak 4,8 milyar ABD Doları olmuştur. Bu dönemde petrol fiyatlarındaki yıllık gerilemeye paralel olarak %17,6 düşüşle 4,3 milyar ABD Doları düzeyine inen enerji ithalatı, Temmuz 2021'den bu yana en düşük seviyesinde gerçekleşmiştir.

Öte yandan, Mayıs'ta parasal olmayan altın ithalatı yıllık bazda %47,8 artış kaydederken, enerji hariç diğer ithalat kalemlerinde de hızlı yükselişler gözlenmiştir. Mayıs ayında net altın ticareti hariç cari fazla 1,1 milyar ABD Doları, net enerji ve altın ticareti hariç cari fazla ise 4,1 milyar ABD Doları düzeyinde gerçekleşerek Ekim 2024'ten bu yana en yüksek seviyelerine ulaşmıştır. Mayıs ayında yurt dışı yerleşiklerin yurt içinde yaptığı doğrudan yatırımlarda 1,4 milyar ABD Doları tutarında sermaye girişi kaydedilmiştir. Bu dönemde yurt içi yerleşiklerin yurt dışında net varlık edinimlerinin 675 milyon ABD Doları ile devam etmesiyle birlikte net doğrudan yatırımlarda 702 milyon ABD Doları sermaye girişi gerçekleşmiştir.

Portföy yatırımlarında Nisan ayında gözlenen yüksek sermaye çıkışının ardından Mayıs'ta 2,5 milyar ABD Doları tutarında net sermaye girişi kaydedilirken ağırlıklı olarak kamu tahvillerine olmak üzere borçlanma



senetlerine 3,5 milyar ABD Doları tutarında giriş izlenmiştir. Ayrıca, hisse senedi piyasasına da 396 milyon ABD Doları net sermaye girişi olmuştur.

Mayıs ayında diğer yatırımlarda net sermaye girişi 9,6 milyar ABD Doları ile Mayıs 2020'den bu yana en yüksek düzeyinde gerçekleşmiştir. Bu dönemde efektif ve mevduat kalemindeki 7,3 milyar ABD Doları tutarında net sermaye girişi diğer yatırımlar kalemini destekleyen ana unsur olmuştur. Net kredi kullanımı 3,2 milyar ABD Doları düzeyinde gerçekleşmiştir.

Mayıs ayında rezerv varlıklar 13,5 milyar ABD Doları ile son bir yılın en güçlü artışını kaydetmiştir. Bu dönemde net hata ve noksan kaleminde de 1,3 milyar ABD Doları tutarında döviz girişi yaşanmıştır. Ödemeler dengesi sorunsalı da dış ticaret açığı temel ekseninde geçici ve zorlama tedbirlerle daraltılmakta ve sürdürülmeye çalışılmaktadır.

Bütçe Dengesi: Kazanılan zaman mı?

Haziran ayında merkezi yönetim bütçe gelirleri yıllık bazda %53,8 oranında artarak 909,4 milyar TL, bütçe harcamaları da %43,1 yükselerek 1,2 trilyon TL olmuştur. Bu dönemde merkezi yönetim bütçesi 330,2 milyar TL açık verirken, faiz dışı bütçe açığı yıllık bazda %69 düşüş kaydederek 54,5 milyar TL seviyesine gerilemiştir. Böylece, yılın ilk yarısında bütçe açığı 980,5 milyar TL olurken, bütçe 131 milyar TL faiz dışı fazla vermiştir. Merkezi yönetim bütçe açığı yılın ilk yarısında yıl geneli için belirlenen hedefin %50,8'ini oluşturarak plan ile uyumlu bir görünüm sunmuştur.

Gelirler kaleminin belirleyicisi olan vergi gelirleri, yılın ilk beş ayına kıyasla ivme kazanarak Haziran'da yıllık bazda %58,3 artışla 764,9 milyar TL düzeyinde gerçekleşmiştir. Haziran'da ücret, prim ve ikramiye ödemelerine ilişkin tebliğde yapılan değişikliğin de etkisiyle gelir vergisinde yıllık bazda kaydedilen %92,4'lük güçlü artış dikkat çekmiştir. Aynı dönemde Kurumlar Vergisi %5 ile sınırlı bir artış kaydetmiş, tarihsel olarak değerlendirildiğinde azalışa bağlı olarak kaybını sürdürmüştür. Böylece, söz konusu iki kalem toplam vergi gelirlerinin %28,6'sını oluşturmuştur. Haziran'da mal ve hizmet tüketimi üzerinden alınan vergi gelirleri yıllık bazda %52 yükselirken, dahilde alınan KDV %58,6 ile TÜFE enflasyonunun üzerinde genişlemiş, ithalde alınan Katma Değer Vergisi ise döviz kurlarındaki ılımlı seyrin etkisiyle %39,2 ile daha yavaş bir artış kaydetmiştir. Haziran'da ÖTV gelirleri yıllık bazda %46,7 yükselmiştir. Vergi dışı gelirler ise %33,7 artarak 144,5 milyar TL olmuştur.

Giderler kaleminde en yüksek paya sahip olan faiz dışı giderler, Haziran ayında yıllık bazda %25,6 yükselmiştir. Aynı dönemde faiz giderleri yıllık bazda %177,7 yükselerek 276 milyar TL düzeyinde gerçekleşmiştir. Böylece, faiz giderlerinin toplam bütçe giderleri içindeki payı Ocak-Mayıs dönemindeki %15,7 seviyesinden %22,2'ye yükselmiştir. Haziran'da personel giderleri yıllık bazda %33,7 ile TÜFE enflasyonunun altında yükselirken, faiz dışı harcamaların yaklaşık yarısını oluşturan cari transferler yıllık bazda %24,6 ile ılımlı artış kaydederek bütçe giderlerine en yüksek katkıya neden olan gider kalemi olmuştur. Haziran ayında mal ve hizmet alım giderleri kaleminde yıllık bazda %56,5'lik artışın yaşanırken, SGK devlet primi giderleri kalemi %28,5 oranında artmış, sermaye transferleri kalemi ise %51 oranında azalmıştır.

İstihdam: İşsizlik geriledi, istihdam da azaldı

TÜİK verilerine göre; 15 yaş ve üzeri işsiz sayısı 2025 yılı ilk çeyreğinde bir önceki çeyreğe göre 183 bin kişi azalarak 2 milyon 884 bin kişi olmuş, işsizlik oranı ise 0,4 puan azalarak %8,2 seviyesinde gerçekleşmiştir. İşsizlik oranı erkeklerde %6,6, kadınlarda %11,2 olarak tahmin edilmiştir.

İstihdam edilenlerin sayısı 2025'in birinci çeyreğinde bir önceki çeyreğe göre 266 bin kişi azalarak 32 milyon 389 bin kişi, istihdam oranı ise 0,5 puan azalarak %48,9 olmuştur. Bu oran erkeklerde %66,3 iken kadınlarda %31,9 olarak gerçekleşmiştir.

İşgücü 2025 ilk çeyreğinde bir önceki çeyreğe göre 449 bin kişi artarak 35 milyon 273 bin kişi, işgücüne katılma oranı ise 0,8 puan artarak %53,3 olarak gerçekleşmiştir. İşgücüne katılma oranı erkeklerde %71,0, kadınlarda ise %36,6 seviyelerine gerilemiştir.

15-24 yaş grubunu kapsayan genç nüfusta işsizlik oranı bir önceki çeyreğe göre 0,9 puan azalarak %15,0 olmuştur.

İstihdam edilenlerin %14,3'ü tarım, %20,8'i sanayi, %6,6'sı inşaat, %58,2'si ise hizmet sektöründe yer almıştır.

2025 yılı ilk çeyreğinde 4 milyon 636 bin kişi tarım sektöründe, 6 milyon 751 bin kişi sanayi sektöründe, 2 milyon 142 bin kişi inşaat sektöründe, 18 milyon 860 bin kişi hizmet sektöründe istihdam edilmiştir. Bir önceki çeyrek ile karşılaştırıldığında istihdam edilenlerin sayısı tarım sektöründe 171 bin, sanayi sektöründe 61 bin ve hizmet sektöründe 37 bin kişi azalırken inşaat sektöründe 3 bin kişi artmıştır.

Zamana bağlı eksik istihdam, potansiyel işgücü ve işsizlerden oluşan atıl işgücü oranı 2025 yılı ilk çeyreğinde bir önceki çeyreğe göre 0,4 puan artarak %28,4 olmuştur. Zamana bağlı eksik istihdam ve işsizlerin bütünleşik oranı %18,4 iken, işsiz ve potansiyel işgücünün bütünleşik oranı %19,6 olarak tahmin edilmiştir.

Mayıs ayı verilerine göre ülkede işsiz sayısı bir önceki aya göre 69 bin kişi azalarak 2 milyon 972 bin kişi olurken işsizlik oranı ise 0,2 puan azalarak %8,4 seviyesinde gerçekleşmiştir. İşsizlik oranı erkeklerde %6,5 iken kadınlarda %11,9 olarak tahmin edilmiştir. 15-24 yaş grubunu kapsayan genç nüfusta işsizlik oranı ise bir önceki aya göre 0,3 puan azalarak %15,4 olmuştur.

İstihdam edilenlerin sayısı Mayıs ayında bir önceki aya göre 100 bin kişi artarak 32 milyon 519 bin kişi, istihdam oranı ise 0,1 puan artarak %49,0 olmuştur. İşgücü, bir önceki aya göre 31 bin kişi azalarak 35 milyon 491 bin kişi, işgücüne katılma oranı ise aynı seviyede kalarak %53,5 olarak gerçekleşmiştir. Zamana bağlı eksik istihdam, potansiyel işgücü ve işsizlerden oluşan atıl işgücü oranı Mayıs ayında bir önceki aya göre 1,1 puan azalarak %31,0 olmuştur. Zamana bağlı eksik istihdam ve işsizlerin bütünleşik oranı %20,7 iken işsiz ve potansiyel işgücünün bütünleşik oranı %20,2 olarak tahmin edilmiştir.

Öte yandan, 2025 yılının Ocak ayında net 22.104TL'ye yükselen asgari ücrete Temmuz ayında ara zam yapılmaması kamuoyunda tepki ile karşılanırken; Türk-İş'in açıkladığı rakamlara göre dört kişilik bir ailenin aylık sınırı Haziran ayında 26 bin 115 TL, yoksulluk sınırı ise 85 bin 66 TL'ye yükselmiştir.

Güven Endeksleri: Güven zayıf, beklentiler temkinli

TÜİK'in Ekonomik Güven Endeksi, Mayıs ayında 96,65 iken, Haziran ayında %0,1 oranında artarak 96,71 değerini almıştır. Böylece Nisan ayında 100 puanın altına düşen endeks yatay seyrini sürdürmüştür.

Alt endekslere bakıldığında Haziran ayında bir önceki aya göre Tüketici Güven Endeksi %0,3 oranında artarak 85,1, Reel Kesim (İmalat Sanayi) Güven Endeksi %0,2 oranında azalarak 98,4 olmuştur. Diğer alt endekslerden Hizmet Sektörü Güven Endeksi %0,4 oranında artarak 110,9, Perakende Ticaret sektörü Güven Endeksi %2,5 oranında azalarak 108,5 ve İnşaat Sektörü Güven Endeksi %1,7 oranında azalarak 86,9 değerini almıştır.



Kredi Notu ve Risk Primi: Not sabit, CDS dalgalı

Türkiye'nin kredi ödeyebilme durumunu gösteren ve risk primi olarak adlandırılan beş yıllık kredi temerrüt takası (CDS) primi, 19 Mart'ta yaşanan gelişmeler sonucunda hızla yükselerek Mart ayını 313 puan ile tamamlamış, yılın ikinci çeyrek döneminde de dalgalı bir seyir izleyerek piyasanın kırılgan risk algısını yansıtmıştır. Nisan ayında CDS primi yaklaşık 285–295 puan aralığında seyrederken, Mayıs ortasında artan jeopolitik gerilimler ve global faiz görünümündeki belirsizlik nedeniyle yaklaşık 300 puanın üzerine çıkmıştır. Haziran sonu itibarıyla CDS primi 301 puan seviyesine yükselmiş, bu da yatırımcıların ülke risk primini tarihsel ortalamalara göre yüksek seviyede fiyatladığını göstermiştir.

Uluslararası kredi derecelendirme kuruluşu Standard & Poor's (S&P), Nisan ayında Türkiye'nin uzun vadeli kredi notunu "BB-", kredi notu görünümünü "durağan" ve kısa vadeli kredi notunu "B" olarak teyit etmiştir.

Türkiye ekonomisine dair risklere de işaret edilen açıklamada, durağan görünümün mevcut ekonomi ekibinin sıkı para politikasını sürdüreceği, böylece iç ve dış gerilimler karşısında hükümetin orta vadeli programıyla ilgili uygulama risklerini dengeleyeceği yönündeki görüşü yansıttığı vurgulanmıştır. Açıklamada, Türkiye ekonomisine ilişkin büyüme tahmini 2025 yılı için %2,7 ve 2026 yılı için %2,9 olarak aktarılmıştır.

İNŞAAT SEKTÖRÜ

Dengede Kalma Çabası

2025 yılının ilk yarısında Türk inşaat sektörü, büyüme ivmesini koruma hedefi ile küresel belirsizlikler, jeopolitik gerginlikler, finansman darboğazları ve yurt içinde yaşanan politik gelişmelerin etkisiyle dalgalanan ekonomi arasında dengede kalmaya çalışan bir tablo ortaya koymuştur. Deprem bölgesinin yeniden imarı ve büyükşehirlerde süren kentsel dönüşüm çalışmaları, sektörün üretim hacmini ve istihdam kapasitesini desteklerken; maliyet baskısı, yüksek faiz oranları ve finansmana erişimde yaşanan zorluklar sektörü temkinli bir çizgide tutmuştur.

Yurt içinde kamu projelerinde alınan tasarruf tedbirleri nedeniyle yavaşlayan sektör, rotasını yurt dışına çevirmiş; ancak, küresel çapta farklı zorluklarla karşı karşıya kalınmıştır. Artan küresel rekabet, jeopolitik belirsizlikler ve finansman koşullarındaki sıkışma, Türk firmalarının yurt dışındaki başarısını olumsuz yönde etkileyen faktörler olarak öne çıkmaktadır.

Proje finansmanı, özellikle gelişmekte olan ülkelerde faaliyet gösteren firmalar açısından en büyük sınavlardan biri haline gelirken; diplomatik ilişkiler, teknik müşavirlik kapasitesi ve yerel ortaklık stratejileri bu süreçte belirleyici rol oynamaya devam etmiştir. Tüm olumsuzluklara rağmen Türk müteahhitler, yılların kazandırdığı tecrübe, esnek üretim kabiliyetleri, en zor koşullarda bile zamanında proje tamamlama becerilerinin yanı sıra Kamu-Özel İşbirliği (KÖİ) ve Yap-İşlet-Devret modelleri ile gerçekleştirilen projelerdeki başarıları ile dünya çapında aranan bir çözüm ortağı haline gelmiştir.

İnşaat sektöründe son dönemde yaşanmakta olan yüksek seviyelerdeki maliyet artışları, kamunun yapım işlerindeki yetersiz ödenekler ve hakediş tahsilatındaki gecikmeler, bütçe kısıtları ve yüksek enflasyon ortamı, finansmana erişimde yaşanan sıkıntılarla birlikte kamunun yatırım projelerini üstlenmiş olan müteahhitlik firmaları üzerindeki mali yükleri taşınması mümkün olmayacak düzeylere çıkararak firmaları ciddi sorunlarla karşı karşıya bırakmış, kimi projelerin durma noktasına gelmesine yol açmıştır.

Bilindiği üzere, 13 Mayıs 2024 tarihinde Hazine ve Maliye Bakanı Mehmet Şimşek tarafından açıklanan kamuda tasarruf paketinde (i) kamu projelerinde %75'i tamamlanan projelere öncelik verilmesi, (ii) ihalesi yapılmış, henüz yeni başlanmış projelerin yavaş ilerletilmesi, (iii) ödeneklerde %15 kesinti yapılması, (iv) yıl için belirlenen ödeneğin üstünde harcama yapılmaması, (v) yatırım programına yeni proje alınmaması ilkelerine yer verilmiştir.

Bu çerçevede, kısa ve orta vadede hayata geçirilmesi önceliği bulunmayan projeler ile çok az ödenek ayrılacak projeleri devam ettirmek, müteahhitlerine her geçen gün artan ağır bir malî yük getirmiştir. Bu nedenle, bahse konu kamu projelerinin müteahhitlerine sözleşmelerin tasfiyesine imkân sağlayan bir düzenlemenin hayata geçirilmesi sektör açısından büyük bir ihtiyaç haline gelmiştir.

TMB tarafından da sıkça kamuoyunun dikkatine sunulduğu gibi, tamamlanma oranı %75'in altında kalan ve yatırım programında önceliklendirilmeyen işlerin yüklenicilerine şartsız tasfiye hakkı tanınmasıyla hem kamu bütçesinde tasarruf sağlanacak hem de bu yüklenicilerin yüksek ek malî yüklerle karşılaşmasına yol açılmamış olacaktır.

Bununla birlikte, kamu projelerinde vergi tevkifat oranının indirilmesi hususu da sektörün öne çıkan ihtiyaçları arasında yer almaktadır. 30 Mart 2025 tarihli Resmî Gazete'de yayımlanan 9707 sayılı Cumhurbaşkanlığı Kararı ile sadece demiryolu hattı, tramvay, monoray, finiküler, metro ve şehir içi raylı ulaşım sistemleri inşaat ve onarım işleri için vergi tevkifat oranı %1'e düşürülmüştür.

Ancak, bahse konu düzenleme ile yalnızca kısıtlı sayıda inşaat/onarım faaliyeti için vergi tevkifat oranı düşürülmüş, sektörün çok büyük kısmını oluşturan, farklı büyüklüklerdeki firmaları kapsayan genel inşaat ve onarım faaliyetlerine yönelik olarak uygulanan %5'lik vergi tevkifat oranında bir iyileştirme yapılmamıştır.

Bilindiği üzere, birden fazla takvim yılına yaygın inşaat ve onarım işlerinde tevkifat oranı 2009/14592 sayılı Bakanlar Kurulu Kararı ile %3 olarak uygulanmakta iken, 04 Şubat 2021 tarihli ve 31385 sayılı Resmî Gazete'de yayımlanan 3491 sayılı Cumhurbaşkanlığı Kararı ile %5'e yükseltilmiştir.

Söz konusu %5'lik oran, üstlenilen işlere ilişkin kâr oranının %25 olarak varsayıldığı anlamına gelmekle birlikte, girdi maliyetlerinin sürekli arttığı, finansmana erişimin zorlaştığı, kredi faiz oranlarının yüksek olduğu mevcut ekonomik ortam ve piyasa koşullarında inşaat sektörü için böyle bir kârlılık oranı öngörülmesi gerçekçi olmamaktadır. Ayrıca, özellikle kamu projelerinde hakediş tahsilatlarında uzun gecikmeler yaşanmakta olup %5 oranında yapılan vergi tevkifatı firmaların nakit akışlarına ciddi olumsuz etkiler yapmaktadır.

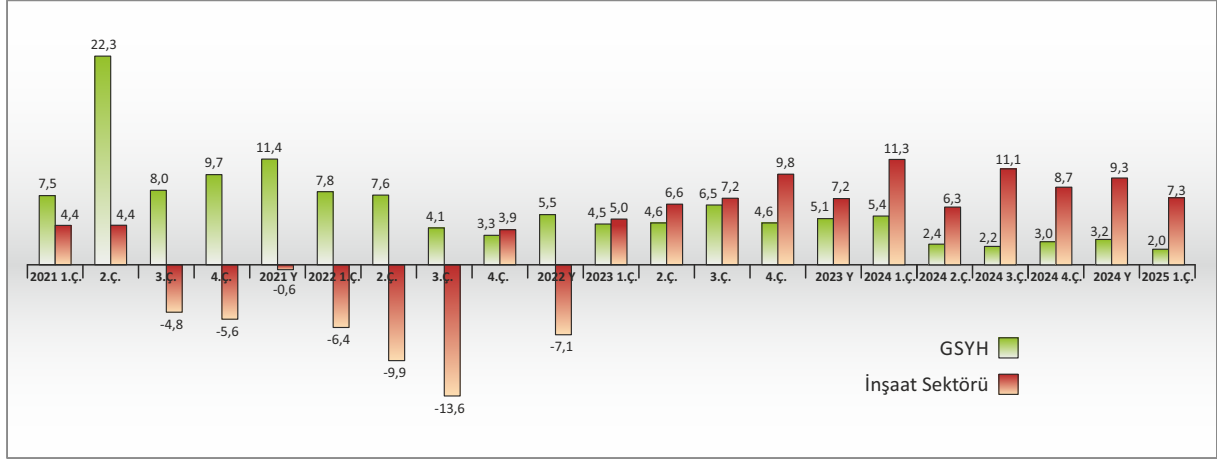
Bu nedenlerle, uzun süredir TMB tarafından Hazine ve Maliye Bakanlığı nezdinde yapılan temaslarda, yıllara yaygın inşaat taahhüt ve onarım işlerinde hakedişler üzerinden yapılmakta olan %5 oranındaki Gelir ve Kurumlar Vergisi tevkifatının, sektörün sürdürülebilirliği ve firmaların üzerindeki malî yükün bir nebze hafifletilebilmesi açısından %2'ye indirilmesi gerektiği dile getirilmiştir.

Sektörde yaşanan derin sorunlar, yüksek enflasyon ve kredi faiz oranları dikkate alınarak, müteahhitlik firmalarının üzerindeki bu yüksek vergi yükünün hafifletilmesi adına 9707 sayılı Cumhurbaşkanlığı Kararı'nda anılan iş kolları haricinde olup 4734 sayılı Kanun kapsamında ihale edilmiş veya kamu kurumu niteliğindeki kuruluşlar tarafından ihalesi yapılmış yıllara yaygın inşaat taahhüt ve onarım işlerinde hakedişler üzerinden yapılmakta olan Gelir ve Kurumlar Vergisi tevkifatının %2 düzeyine indirilmesi inşaat sektörü için büyük önem taşımaktadır.



Bu koşullar altında 2025 yılı ilk çeyreğini tamamlayan inşaat sektörü, %7,3 ile genel ekonominin üzerinde bir büyüme kaydetmiştir. Böylece sektör, ivme kaybetmesine rağmen deprem bölgesinin yeniden imarı ve büyükşehirlerde devam eden kentsel dönüşüm çalışmalarının da etkisiyle üst üste 10 çeyrek kesintisiz büyümeye devam etmiştir.

GSYH ve İnşaat Sektöründe Büyümenin Seyri (% puan)



Kaynak: TÜİK

Aynı dönemde gayrimenkul sektörü zayıf da olsa büyüme eğilimini sürdürmüş, 2025 yılı ilk çeyreğinde %2,4 büyüyen gayrimenkul faaliyetleri zayıf bir performans sergilemiştir.

2025 yılı ilk çeyrek döneminde inşaat harcamaları nominal olarak %41,8'lik artışla 1,85 trilyon TL olarak gerçekleşirken, inşaat harcamaları reel olarak %6,9 artmıştır.

TÜİK tarafından açıklanan sanayi, inşaat, ticaret ve hizmet sektörleri toplamında ciro endeksi (2021=100), 2025 yılı Mayıs ayında yıllık %41,5 artmıştır.

Toplam cironun alt detaylarına bakıldığında; 2025 yılı Mayıs ayında yıllık bazda sanayi sektörü ciro endeksi %29,2, inşaat ciro endeksi %58,0, ticaret ciro endeksi %45,4 ve hizmet ciro endeksi %45,2 oranında yükselmiştir.

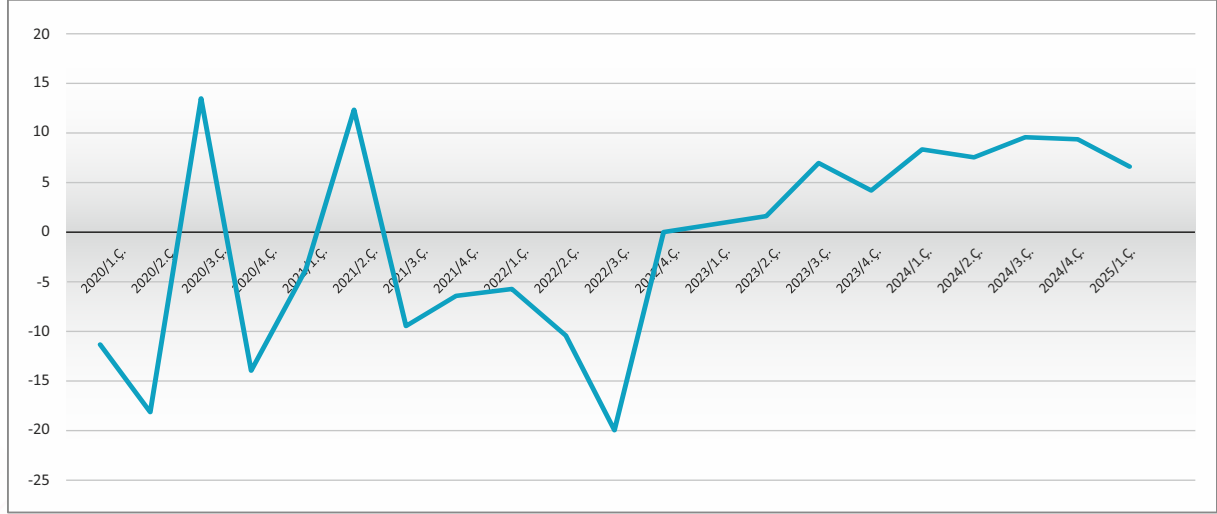
Mayıs ayında aylık bazda %5,7 oranında artan toplam ciro endeksinin alt detaylarına bakıldığında; aylık sanayi sektörü ciro endeksinin %5,8, inşaat ciro endeksinin %15,1, ticaret ciro endeksinin %4,9 ve hizmet ciro endeksinin %4,0 oranında arttığı görülmektedir.

TÜİK tarafından açıklanan İnşaat Üretim Endeksi'ne göre Mayıs ayında inşaat üretimi aylık bazda %4,8, yıllık bazda %20,3 artış kaydetmiştir. İnşaatın alt sektörleri incelendiğinde, Mayıs ayında bina inşaatı sektörü endeksinin aylık bazda %5,6, yıllık bazda %23,3 arttığı gözlenmektedir.

Bina dışı yapıların inşaatı sektörü endeksi aylık bazda %2,7, yıllık bazda %10,1 artmış, özel inşaat faaliyetleri sektörü endeksi ise aylık bazda %3,4, yıllık bazda %17,4 yükselmiştir.

Öte yandan, 2025 yılı ilk çeyrek döneminde zincirlenmiş hacim endeksine göre gayrisafi sabit sermaye oluşumu içerisinde sektörel yatırımların payı %6,9'a gerilemiştir. İnşaat sektörünün istihdamdaki payı ise %6,6 olarak gerçekleşmiştir.

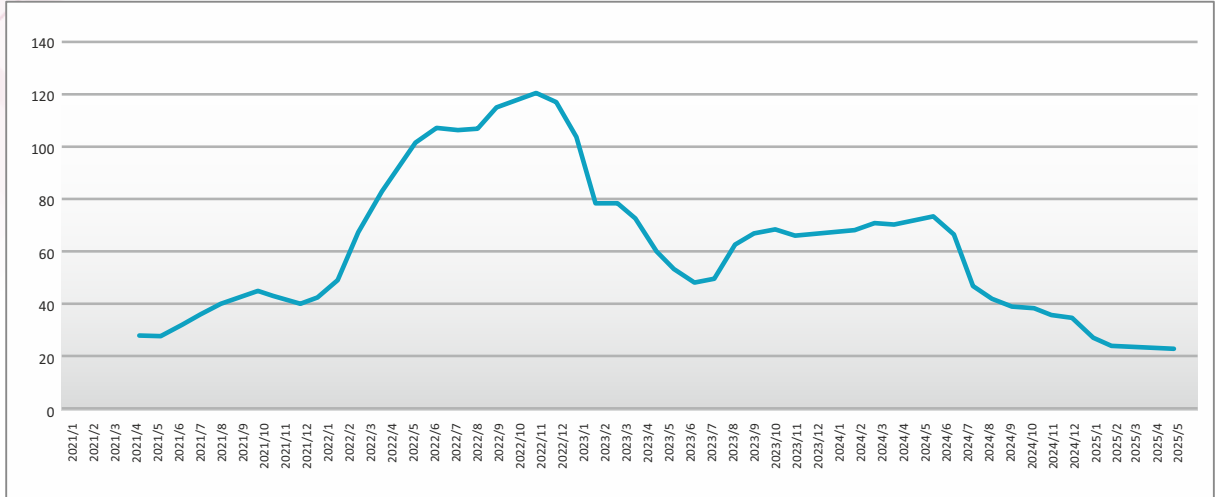
Yatırımlarda Yıllık Değişim (%)



Kaynak: TÜİK

TÜİK tarafından açıklanan İnşaat Maliyet Endeksi verilerine göre malzeme ve işçilik maliyetlerindeki artış yavaşlamaya devam etmiştir. Endeks, Mayıs ayında aylık bazda %0,88, yıllık bazda ise %22,40 oranında artmıştır. Böylece Kasım 2020'den bu yana en düşük yıllık artış görülmüştür. İnşaat Maliyet Endeksi kapsamındaki malzeme endeksi Mayıs'ta aylık bazda %1,09 ve yıllık bazda %17,81 artarken; işçilik endeksi aylık bazda %0,52, yıllık bazda ise %31,9 yükselmiştir.

İnşaat Maliyet Endeksinde Yıllık Değişim (%)



Kaynak: TÜİK

Bina inşaatı maliyet endeksi, aylık bazda %0,81, yıllık bazda %22,46 artmıştır. Malzeme endeksi aylık bazda %1,08 ve yıllık bazda %18,24 artarken; işçilik endeksi aylık bazda %0,35, yıllık bazda %30,40 yükselmiştir.

Bina dışı yapılar için inşaat maliyet endeksi aylık bazda %1,11, yıllık bazda %22,20 artmıştır. Malzeme endeksi aylık bazda %1,11 ve yıllık bazda %16,46 artarken; işçilik endeksi aylık bazda %1,12 ve yıllık bazda %35,03 yükselmiştir.



TÜİK verilerine göre İnşaat Güven Endeksi, diğer ana sektörlerin aksine 2025 yılının ilk çeyreğinde de diğer çeyreklerde olduğu gibi eşik değer olan 100'ün altında seyretmiş; Nisan ayında 85,1, Mayıs ayında 88,4, Haziran ayında ise 86,9 değerini almıştır.

Türkiye İnşaat Malzemesi Sanayicileri Derneği (Türkiye İMSAD) tarafından yayımlanan İnşaat Malzemesi Sanayi Bileşik Endeksi Mayıs ayında 82,5 puana yükselirken, Haziran ayında 1,8 puan azalarak 80,7 puana gerilemiştir. 2024 yılı Haziran ayını 91,7 puan ile tamamlayan Bileşik Endeks için zorlu bir döneme işaret edilen raporda, endeksin üçüncü çeyrekte ilave sıkılaştırma önlemleri ile ihracat pazarlarındaki gelişmelere paralel şekilleneceği ve toparlanma çabası içinde olacağı öngörüsüne yer verilmiştir.

Mayıs ayında 127,6 puan seviyesine çıkan Faaliyet Endeksi, Haziran'da 3,5 puan azalarak 124,1 puana gerilemiştir. Bu sonuçla birlikte Faaliyet Endeksi, 2024 yılı Haziran ayı seviyesinin de altında kalmıştır.

2025 yılı Haziran ayında yurt içi satışların bir önceki aya göre belirgin şekilde azaldığına yer verilen raporda, çalışma gün sayısının azalması ve artan risklerin satışları sınırladığı, ihracatın da Haziran ayında gerileme gösterdiği vurgulanmıştır. Raporda ayrıca, küresel ticarete korumacılık endişelerinin belirsizliği artırdığı, pazarlarda durağanlığın yükseldiği, jeopolitik gerginliklerin ihracatı olumsuz etkilediği, üretimin azaldığı ve cirolarda da belirgin düşüş yaşandığı kaydedilmiştir.

İnşaat malzemesi sanayisinde faaliyetlerin, sıkılaştırma politikaları, ihracat pazarlarındaki gelişmeler, jeopolitik ve siyasi riskler tarafından belirlendiğine dikkat çekilen raporda, yurt içi talebin yeniden yavaşladığı, mevsimselliğin ise olumlu etki yaratacağı vurgulanmıştır. İç pazarda alınan ilave sıkılaştırma önlemleriyle talep normale dönmüştür. İhracat pazarlarında beklenen toparlanmanın ötelenildiği, Türk Lirası'ndaki değer kaybının ihracata destek sağladığı belirtilmiştir.

2024 yılı Haziran'ında 68,1 puan olan Güven Endeksi, 2025 yılı Haziran ayında bir önceki aya göre 1,3 puan azalarak 54,6 puan seviyesine gerilemiştir. Yaşanan finansal şoklar sonrası alınmak zorunda kalınan ilave sıkılaştırma tedbirlerinin de güven üzerinde olumsuz etki yarattığı, ihracat pazarlarındaki toparlanma belirsizliğinin ise güveni sınırlandırdığı belirtilmiştir.

Beklenti Endeksi Haziran 2025'te 1,1 puan azalarak 66,1 puana inmiştir. Böylece yılın ilk altı ayında düşüş sürmüştür. Finansal şokların beklentiler üzerindeki olumsuz etkisinin azalarak devam ettiği ve küresel korumacılık eğiliminin beklentileri baskıladığı belirtilmiştir. Üretim beklentisi iyimser kalmıştır. Önümüzdeki üç aya dair yurt içi ve ihracat siparişleri azalmıştır. Buna karşın üretim ve yatırım beklentileri artmış, istihdam beklentileri sınırlı düşüş göstermiştir.

Raporda, yılın geri kalanında beklentileri siyasi, ekonomik ve jeopolitik gelişmelerin belirleyeceği, sıkılaştırma süresinin uzamasının beklentileri sınırlayacağı, reel sektörün faiz indirimi ve gevşeme beklentilerinin arttığı, ihracat pazarlarındaki toparlanmanın ise önemli bir unsur olacağı vurgulanmıştır.

Konut Segmenti: Konut satışlarında artış sürüyor

Türkiye genelinde konut satışları 2025 yılı Haziran ayında bir önceki yılın aynı ayına göre %35,8 oranında artarak 107 bin 723 olmuştur. 2025 yılı Ocak-Haziran döneminde ise bir önceki yılın aynı dönemine göre %26,9 artan konut satışları 691 bin 893 olarak gerçekleşmiştir.

Haziran ayında son 12 ayın en düşük konut satış rakamı kaydedilirken, son üç yılın en yüksek ilk yarı satış rakamına ulaşılması dikkat çekmiştir. Haziran ayında konut satış sayısının en fazla olduğu iller sırasıyla 17 bin 656 ile İstanbul, 9 bin 428 ile Ankara ve 5 bin 987 ile İzmir olurken, en az olduğu iller sırasıyla 38 ile Ardahan, 62 ile Bayburt ve 81 ile Hakkari olmuştur.

Konut Satışları (Adet)	Haziran			Ocak-Haziran		
	2025	2024	Değişim (%)	2025	2024	Değişim (%)
Satış şekline göre toplam satış	107.723	79.313	35,8	691.893	545.074	26,9
İpotekli satış	14.484	6.813	112,6	103.090	51.4152	100,5
Diğer satış	93.239	72.500	28,6	588.803	493.659	19,3
Satış durumuna göre toplam satış	107.723	79.313	35,8	691.893	545.074	26,9
İlk el satış	33.569	25.425	32,0	207.624	173.324	19,8
İkinci el satış	74.154	53.888	37,6	484.269	371.750	30,3
Yabancılar satış	1.565	1.440	8,7	9.354	10.461	-10,6

Kaynak: TÜİK

İpotekli konut satışları Haziran ayında yıllık bazda %112,6 oranında artarak 14 bin 484 olmuş, toplam konut satışları içinde ipotekli satışların payı %13,4 olarak gerçekleşmiştir.

Ocak-Haziran döneminde gerçekleşen ipotekli konut satışları ise yıllık bazda %100,5 oranında artarak 103 bin 90 olmuştur. Haziran ayındaki ipotekli satışların 3 bin 384'ü; Ocak-Haziran dönemindeki ipotekli satışların ise 24 bin 446'sı ilk el satış olarak gerçekleşmiştir.

Diğer konut satışları Haziran ayında yıllık bazda %28,6 artarak 93 bin 239'a yükselmiş, toplam konut satışları içinde diğer satışların payı %86,6 olarak gerçekleşmiştir. Ocak-Haziran döneminde gerçekleşen diğer konut satışları ise yıllık bazda %19,3 oranında artarak 588 bin 803 olmuştur.

İlk el konut satış sayısı Haziran ayında yıllık bazda %32,0 artarak 33 bin 569 olmuş, toplam konut satışları içinde ilk el konut satışının payı %31,2 olarak gerçekleşmiştir. İlk el konut satışları Ocak-Haziran döneminde yıllık bazda %19,8 artışla 207 bin 624 olmuştur.

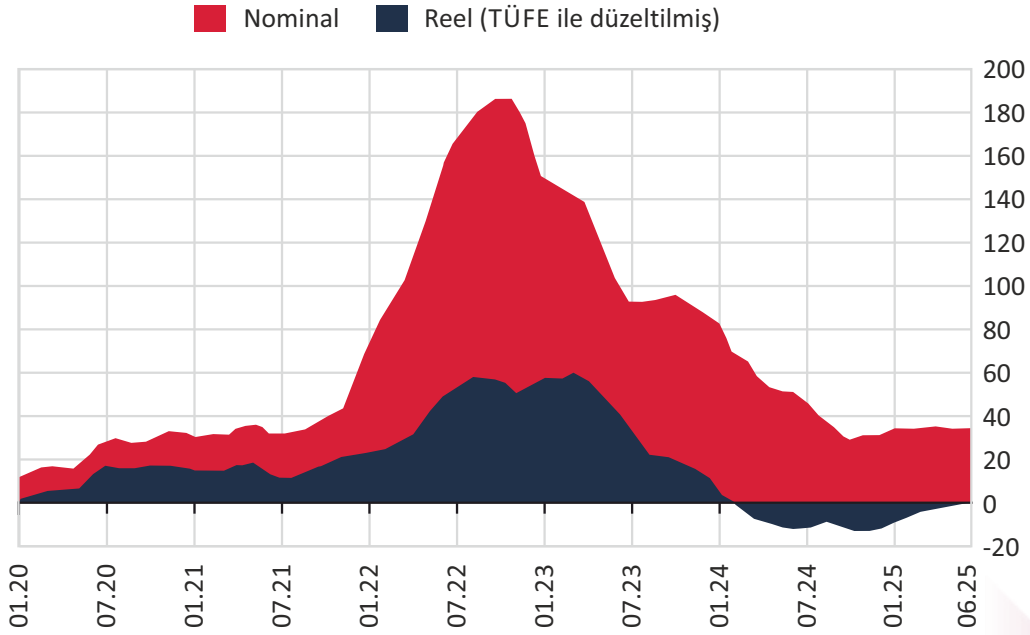
Türkiye genelinde ikinci el konut satışları Haziran ayında yıllık bazda %37,6 artış göstererek 74 bin 154 olmuş, toplam konut satışları içinde ikinci el konut satışının payı %68,8 olarak gerçekleşmiştir. İkinci el konut satışları Ocak-Haziran döneminde yıllık bazda %30,3 oranında artarak 484 bin 269 olmuştur.

Yabancılar yapılan konut satışları Haziran ayında yıllık bazda %8,7 oranında azalarak bin 565 olmuş, toplam konut satışları içinde yabancılar yapılan konut satışının payı %1,5 olarak gerçekleşmiştir. Ocak-Haziran döneminde yabancılar yapılan konut satışları bir önceki yıla göre %10,6 oranında azalarak 9 bin 354 olmuştur.

Haziran ayında yabancılar yapılan konut satış sayısının en fazla olduğu iller sırasıyla 603 ile Antalya, 521 ile İstanbul ve 128 ile Mersin olurken, ülke uyruklarına göre en fazla konut satışı sırasıyla 326 ile Rusya Federasyonu, 111 ile Ukrayna ve 109 ile İran vatandaşlarına yapılmıştır.



Konut Fiyat Endeksi (Yıllık % Değişim)



Kaynak: TCMB

TCMB tarafından Türkiye'deki konutların kalite etkisinden arındırılmış fiyat değişimlerini izlemek amacıyla hesaplanan Konut Fiyat Endeksi (KFE) (2023=100), 2025 yılı Haziran ayında bir önceki aya göre %2,0 oranında artarak 186,0 seviyesinde gerçekleşmiştir. Bir önceki yılın aynı ayına göre nominal olarak %32,8 oranında artan KFE, aynı dönemde reel olarak %1,7 oranında azalarak reel kaybını sürdürmüştür.

2025 yılı Haziran ayında şehirlere göre konut fiyat endekslerindeki gelişmeler değerlendirildiğinde aylık bazda İstanbul'da %2,2, Ankara'da %2,3 ve İzmir'de %3,1 oranlarında artış gözlenmiştir. Endeks değerleri ise yıllık bazda İstanbul'da %32,7, Ankara'da %42,1 ve İzmir'de %31,8 oranlarında yükselmiştir.

TÜİK tarafından açıklanan Yapı İzin İstatistikleri'ne göre 2025 yılı ilk çeyreğinde belediyeler tarafından yapı ruhsatı verilen bina sayısı yıllık bazda %21,3, daire sayısı %18,7 ve yüz ölçümü %24,7 azalmış, yapı ruhsatı verilen binaların toplam yüz ölçümü 27 milyon metrekare iken; bunun 14,8 milyon metrekaresi konut, 6,6 milyon metrekaresi konut dışı ve 5,7 milyon metrekaresi ise ortak kullanım alanı olarak gerçekleşmiştir.

Yapı ruhsatı verilen binaların kullanma amacına göre en yüksek yüz ölçüm payına 18,9 milyon metrekare ile iki ve daha fazla daireli ikamet amaçlı binalar sahip olurken, bunu 2,1 milyon metrekare ile sanayi binaları ve depolar izlemiştir.

2025 yılı ilk çeyreğinde belediyeler tarafından yapı kullanma izin belgesi verilen bina sayısı %28,0, daire sayısı %25,8 ve yüz ölçümü %31,0 azalmıştır. Yapı kullanma izin belgesi verilen binaların toplam yüz ölçümü 25,2 milyon metrekare iken; bunun 14,1 milyon metrekaresi konut, 5,9 milyon metrekaresi konut dışı ve 5,1 milyon metrekaresi ise ortak kullanım alanı olarak gerçekleşmiştir.

Yapı kullanma izin belgesi verilen binaların kullanma amacına göre en yüksek yüz ölçüm payına 18,1 milyon metrekare ile iki ve daha fazla daireli ikamet amaçlı binalar sahip olmuştur. Bunu 1,9 milyon metrekare ile sanayi binaları ve depolar izlemiştir.

İklim Kanunu ve İnşaat Sektörü

Türkiye'nin ilk İklim Kanunu, net sıfır emisyon hedefi doğrultusunda 9 Temmuz 2025 tarihinde Resmî Gazete'de yayımlanarak yürürlüğe girmiştir. Kanun, sanayi, ulaştırma, enerji, tarım, inşaat gibi yüksek emisyonlu sektörlerde temiz teknolojilerin yaygınlaştırılmasını, yenilenebilir enerjiye geçişi ve sıfır atık gibi hedefleri içermektedir. İnşaat sektöründe karbon ayak izini azaltan teknikler, dönüştürülebilir malzeme kullanımı ve enerji verimliliği ön plana çıkmıştır.

Yapılan araştırmalarda, global boyutta kaynak kullanımının büyük bir kısmının inşaat sektörü tarafından gerçekleştirilmekte olduğu, inşaat ve yapı endüstrisinin toplam karbon salımının %39 düzeyinde bulunduğu ifade edilmektedir.

Yürürlüğe giren İklim Kanunu ile birlikte ülkemizdeki bina inşaatlarında karbon ayak izini azaltan inşaat teknikleri, dönüştürülebilir/yenilenebilir malzemelerin ve kaynakların verimli kullanımı gibi uygulamalar öne çıkacaktır. İnşaat sektöründe iklim değişikliği adaptasyonunu gerçekleştirmek için enerji verimliliği önlemleri almak, yeni yapı teknolojilerini uygulayabilmek, yeşil binalar inşa etmek ve sürdürülebilir malzemeler kullanmak önem kazanmaktadır.

Ayrıca, iklim değişikliğinin etkilerini değerlendirmek ve buna göre inşaat projelerini planlamak da adaptasyon sürecinin bir parçası olacaktır. Bu durum, inşaat sektörünün sürdürülebilir ve iklime dayanıklı malzemeler kullanmasını, enerji verimli tasarımlar geliştirmesini ve karbon ayak izini azaltan uygulamaları benimsemesini zorunlu hale getirmektedir. Ancak sektördeki dönüşümün hedeflere uygun şekilde hızlı gerçekleşebilmesi için Kanunda çerçevesi çizilen teşviklerin en kısa zamanda detaylarının netleştirilmesi ve vergi avantajları, düşük faizli kredi, hibe gibi yöntemlerle etkin bir şekilde hayata geçirilmesi gerekmektedir.

İnşaat sektörümüz düşük karbonlu ve sürdürülebilir inşaat modellerine adapte oldukça firmalarımızın uluslararası finansman, yeşil kredi gibi imkanlara erişimleri ve uluslararası rekabet gücü artacaktır. İlk etapta 'yeşil yapı', inşaat maliyetlerini artırsa da uzun vadede enerji tasarrufu, verimlilik ve bakım gideri düşüşü sayesinde rekabetçi fayda sağlayacaktır.

İklim değişikliği inşaat sektörünü yeniden şekillendirirken, sürdürülebilir ve iklim dirençli yapılar inşa etmek artık bir zorunluluk haline gelmiştir. Malzeme israfını azaltan ve inşaat sürecini hızlandırarak daha az enerji tüketimi sağlayan modüler ve prefabrik yapı sistemleri gibi sürdürülebilir çözümler yeni ve modern yapı anlayışının temelini oluşturacaktır.

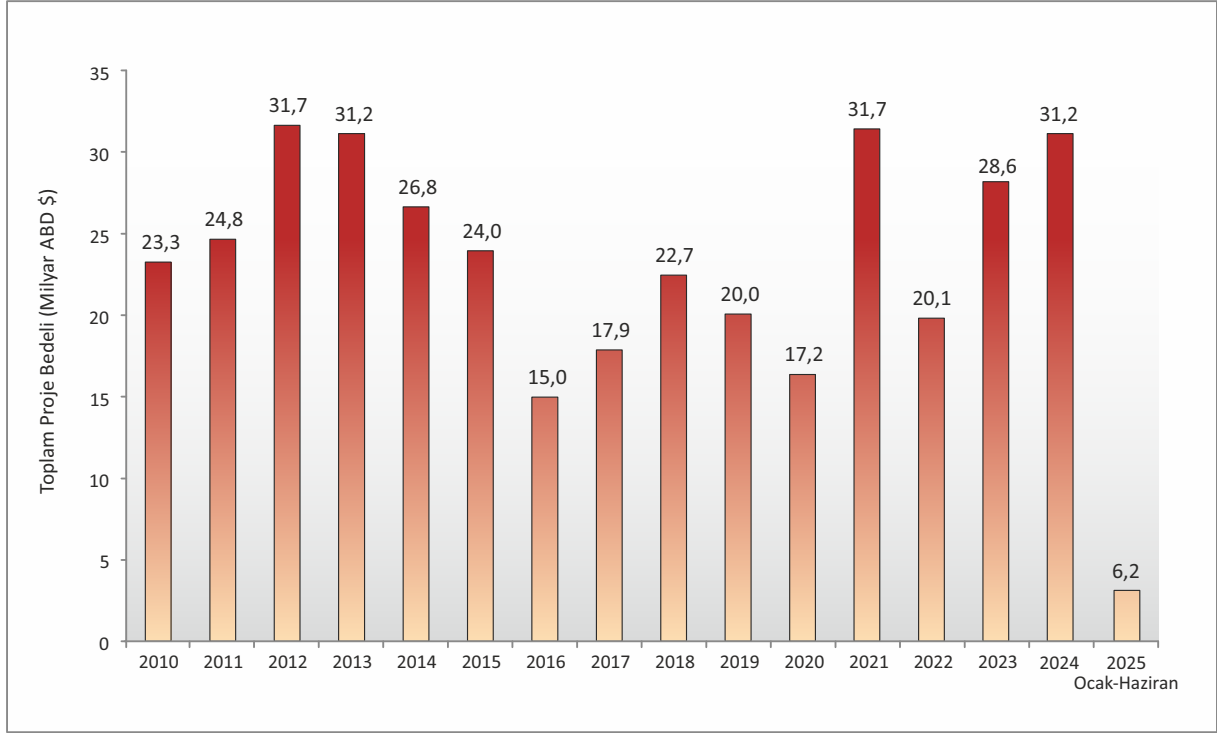
İklim Kanunu, müteahhitlik firmalarının yetkinliklerinin önemini de artırmaktadır. Sektörde BIM, enerji izleme sistemleri, yenilenebilir enerji entegre çözümleri gibi "İnşaat 4.0" teknolojilerinin kullanımı yaygınlaşacak; Ar-Ge harcamaları artacaktır. LEED, BREEAM gibi yeşil bina sertifikaları, ekolojik etki değerlendirmeleri, karbon hesaplaması gibi alanlarda yetkinlikler daha kritik hale gelecektir. İklim riski ve afet yönetimi planları, yerel yönetimlerce entegre edilecek; sel, kuraklık gibi risklere karşı iklim dayanımı daha fazla önem kazanacaktır.

Yurt Dışı Müteahhitlik Hizmetleri: Sektör, Finansman Sorununu Aşmaya Çalışıyor

Ocak-Haziran 2025 dönemi itibarıyla Türk inşaat sektörü tarafından yurt dışında 6,2 milyar ABD Doları tutarında 93 proje üstlenilmiştir. Böylece sektörün 1972 yılında Libya ile yurt dışı pazara açılmasından bu yana ulaştığı uluslararası proje portföyü büyüklüğü, 137 ülkede üstlenilen 12627 projeye toplam 543,6 milyar ABD Doları olmuştur.



Yurt Dışı Müteahhitlik Hizmetlerinde Yıllık Proje Tutarı (Milyar ABD Doları)



Kaynak: T.C. Ticaret Bakanlığı

2025 yılının ilk altı ayında yurt dışında en çok iş üstlenilmiş ülke 2,7 milyar ABD Doları ile Romanya olurken, 990,2 milyon ABD Doları ile Irak ikinci, 646,2 milyon ABD Doları ile de İngiltere üçüncü sırada yer almıştır.

En Çok İş Üstlenilmiş Ülkeler ve Toplam Proje Bedelleri (ABD Doları)

2023		2024		2025 / Ocak-Haziran	
Rusya Fed.	4.611.777.575	BAE	6.056.125.566	Romanya	2.707.364.054
Romanya	3.767.281.738	S. Arabistan	5.545.429.424	Irak	990.209.389
Türkmenistan	3.432.998.915	Uganda	3.061.683.006	İngiltere	646.193.648
S. Arabistan	2.942.962.056	Gabon	2.159.728.554	Macaristan	445.815.532
Libya	1.488.380.632	Cezayir	1.687.338.630	Kuveyt	421.928.258
Irak	1.297.811.916	Kazakistan	1.567.003.520	Türkmenistan	397.900.000
Azerbaycan	1.085.584.389	Polonya	1.516.293.553	Libya	154.255.246
İspanya	1.039.452.397	Irak	1.211.448.468	Rusya Fed.	106.739.361
Vietnam	789.326.529	Romanya	1.140.224.858	Ukrayna	64.079.227
Kuveyt	754.000.000	Özbekistan	1.050.367.664	D. Kongo	44.417.400
Diğerleri	7.375.421.586	Diğerleri	6.249.751.460	Diğerleri	202.182.016
Toplam	28.584.998.004	Toplam	31.245.394.704	Toplam	6.181.084.131

Kaynak: T.C. Ticaret Bakanlığı

1972-2025/Ocak-Haziran döneminde yurt dışında en çok iş üstlenilmiş ülke 103,1 milyar ABD Doları ile Rusya Federasyonu olurken, 54,2 milyar ABD Doları ile Türkmenistan ikinci, 36,6 milyar ABD Doları ile de Irak üçüncü sırada yer almıştır.

En Çok İş Üstlenilmiş Ülkeler ve Toplam Proje Bedelleri (ABD Doları)			
1972-2025/Ocak-Haziran	Proje Sayısı	Toplam Proje Bedeli (\$)	Pay (%)
Rusya Fed.	2184	103.100.606.600	18,97%
Türkmenistan	1100	54.195.608.330	9,97%
Irak	1144	36.568.452.929	6,73%
S. Arabistan	430	33.361.248.864	6,14%
Libya	641	31.446.508.275	5,78%
Kazakistan	537	29.589.352.839	5,44%
Cezayir	663	23.172.939.188	4,26%
Azerbaycan	553	20.801.971.174	3,83%
Katar	198	20.318.253.880	3,74%
BAE	150	18.814.939.441	3,46%
Diğerleri	5027	172.243.181.303	31,68%
TOPLAM	12.627	543.613.062.823	100,00%

Kaynak: Ticaret Bakanlığı

Aynı dönemde üstlenilen toplam proje bedelinin bölgesel dağılımı incelendiğinde Avrasya %43,2 ile birinci sırada yer almış; onu %25,5 ile Orta Doğu, %17,9 ile Afrika, %9,9 ile Avrupa, %2,7 ile Güney Asya ve Uzak Doğu, son olarak %0,8 ile Amerika takip etmiştir.

Yurt Dışı Müteahhitlik Hizmetleri (1972-2025/Ocak-Haziran)		
Proje Sayısı	12.627	
Ülke Sayısı	137	
Toplam Proje Bedeli (Milyar ABD \$)	543,6	
Proje Bedeli Bölgesel Dağılımı	(Milyar ABD \$)	Pay (%)
Avrasya	235,0	43,2
Orta Doğu	138,5	25,5
Afrika	97,3	17,9
Avrupa	53,8	9,9
Güney Asya ve Uzak Doğu	14,4	2,7
Amerika	4,6	0,8

Kaynak: Ticaret Bakanlığı

Türk müteahhitlik firmalarının özellikle gelişmekte olan ülkelerde üstlendikleri projelerde karşılaştıkları en büyük zorluktan biri, uzun vadeli ve uygun maliyetli finansmana erişim olmuştur.

Bu sorunun aşılabilmesi için çalışmalarını sürdüren Türkiye Müteahhitler Birliği (TMB), Türk müteahhitlik firmalarının yurt dışı pazarlarda finansmana erişimini kolaylaştırmak, üçüncü ülkelerde daha fazla proje üstlenilmesini ve stratejik ortaklık ağlarının genişletilmesini sağlamak amacıyla 2025 yılının ikinci çeyreğinde de önemli etkinlikler gerçekleştirmiştir.



Bu kapsamda, 6 Mayıs 2025 tarihinde gerçekleştirilen “Katar Kalkınma Bankası Finansman İmkanları Toplantısı”, Türk Eximbank ile Katar Kalkınma Bankası (QDB) arasında 2024 yılı Ekim ayında imzalanan anlaşmanın tanıtılması ve üçüncü ülke projelerinde finansman erişiminin artırılması için farkındalık yaratmayı hedeflemiştir. Toplantıda QDB'nin sunduğu doğrudan kredi, garanti, sigorta gibi çeşitli finansman olanakları ve “Çevresel, Sosyal ve Yönetişim” (Environmental-Social-Governance/ESG) kriterlerinin önemi ile birlikte Türk Eximbank yetkilileri tarafından küresel projelerde kaynak çeşitliliği ve risk paylaşımı sağlayacak mekanizmalar konusunda bilgi verilmiştir.

27 Mayıs 2025'te düzenlenen “Türkiye-Finlandiya Küresel Sürdürülebilir İnşaat Forumu”, Türk müteahhitlerinin sürdürülebilir altyapı projelerinde Finlandiya firmaları ve finans kuruluşları ile üçüncü ülkelerdeki işbirliğini desteklemek ve artırmak amacıyla gerçekleştirilmiştir. Forumda Uganda, Ruanda ve Endonezya'da önümüzdeki dönemde gerçekleştirilecek projeler hakkında bilgi paylaşılmış, Finnvera ile Türk Eximbank arasında imzalanan reasürans anlaşmasının altyapı projelerinde finansman erişimini güçlendireceği vurgulanmıştır. Böylece Fin ileri teknolojileri ile Türk müteahhitlerinin deneyiminin birleşmesiyle üçüncü ülkelerde daha fazla proje üstlenilmesi hedeflenmiştir.

11 Haziran 2025 tarihinde yapılan “UKEF ile Altyapı Ortaklığı: Türk Müteahhitlik Firmaları için Fırsatlar” etkinliği, Birleşik Krallık İhracat Kredi Ajansı'nın (UKEF) sağladığı finansman imkanlarının tanıtılması ve Türk firmalarının Birleşik Krallık tedarik zinciriyle daha yakından entegre edilmesi amacıyla düzenlenmiştir. Toplantıda UKEF'in %85'e kadar proje finansmanı imkanı sunduğu, garanti mekanizmalarıyla kredi artırıcı destek sağladığı ve Birleşik Krallık'ta üretilen ya da işlenen ürünlerin menşe statüsünün avantaj yarattığı anlatılmış, Birleşik Krallık'ın demiryolu, enerji ve altyapı alanlarındaki kapasitesinin Türk firmalarına stratejik fırsatlar sunduğu ifade edilmiştir.

30 Haziran - 1 Temmuz 2025 tarihlerinde İstanbul'da düzenlenen “Türkiye-Afrika Günü” etkinliği, Afrika pazarındaki altyapı yatırımlarına Türk müteahhitlik firmalarının daha etkin şekilde katılmasını sağlamak ve Afrika Finans Kurumu (AFC) ile Türk Eximbank arasında tesis edilen stratejik ortaklığı tanıtmak amacıyla gerçekleştirilmiştir.

Etkinlikte, AFC'ye yapılan hissedarlık katılımı ile Türk Eximbank'ın Afrika'daki projelere erişiminde önemli bir dönüm noktasına ulaşıldığı, Afrika ülkelerinin toplam alıcı kredisi portföyündeki paylarının %42'ye çıktığı ve bu ortaklığın Türk firmalarına daha geniş ölçekli projelerde avantaj sağlayacağı belirtilmiştir. AFC Başkanı Samaila Zubairu, Afrika'da altyapının güncellenmesi için her yıl 100 milyar ABD Doları tutarında dönüşüm projesine ihtiyaç duyulduğunu ve önümüzdeki dönemde bölgede gerçekleştirilecek her türlü projede Türk müteahhitlik firmalarının tecrübesinin kıta genelinde büyük önem taşıdığını ifade etmiştir. Etkinlik kapsamında AFC ile Çalık Enerji ve Aksa Enerji arasında işbirliği mutabakat zabıtları imzalanmıştır.

Öte yandan, yurt dışı müteahhitlik hizmetlerini yakından ilgilendiren Anayasa Mahkemesi'nin 5718 sayılı Milletlerarası Özel Hukuk ve Usul Hukuku Hakkında Kanunun (MÖHUK) 27. Maddesinin birinci fıkrasını iptal etmesi sonrasında yeni bir düzenleme yapılması konusunda gerçekleştirilen çalışmalar kapsamında TMB'nin de içerisinde yer aldığı Adalet Bakanlığı tarafından yürütülen çalışmalar neticesinde hazırlanan MÖHUK 27. Madde önerisi, 29.05.2025 tarihinde TBMM'ne sunulan “Ceza ve Güvenlik Tedbirlerinin İnfazı Hakkında Kanun ile Bazı Kanunlarda Değişiklik Yapılmasına Dair Kanun Teklifi”nin 26. Maddesinde yer almıştır.

TBMM Adalet Komisyonu'nun, 5718 sayılı Kanunun 27. Maddesi ile ilgili düzenlemeyi de içeren bahsi geçen yasa teklifinin ele alındığı toplantısına sektör temsilcisi olarak davet edilen TMB temsilcileri tarafından yaşanan sıkıntılar ile çözüm önerileri hakkında bilgi verilmiş; ancak, yapılan oylamada öneri teklifte yer aldığı şekilde kabul edilmiştir.

TBMM Genel Kurulu'nun 04.06.2025 tarihinde yapılan ilk oturumunda, 29.05.2025 tarihinde TBMM'ne sunulan “Ceza ve Güvenlik Tedbirlerinin İnfazı Hakkında Kanun ile Bazı Kanunlarda Değişiklik Yapılmasına Dair Kanun Teklifi” ele alınmış ve MÖHUK 27. Madde önerisi yapılan oylamada teklifte yer aldığı şekilde kabul edilmiştir.

TBMM Genel Kurulu tarafından 04.06.2025 tarihinde kabul edilmiş olan 7550 sayılı “Ceza ve Güvenlik Tedbirlerinin İnfazı Hakkında Kanun ile Bazı Kanunlarda Değişiklik Yapılmasına Dair Kanun” 04.06.2025 tarih ve 32920 sayılı Mükerrer Resmî Gazete’de yayımlanarak yürürlüğe girmiştir.

7550 sayılı Kanunun 18. Maddesi ile, 5718 sayılı Kanunun 27. Maddesi aşağıdaki şekilde düzenlenmiştir;

27. Madde – İş Sözleşmeleri

(1) İş sözleşmeleri, işçinin mutad işyeri hukukunun emredici hükümleri uyarınca sahip olacağı asgarî koruma saklı kalmak üzere, tarafların sözleşmeyle belirledikleri hukuka tâbidir.

...

(4) Ancak hâlin bütün şartlarına göre işin yapıldığı yer hukukunun işin yapıldığı sırada uygulanmak zorunda olan hükümleri hariç olmak üzere, iş sözleşmesiyle daha sıkı ilişkili bir hukukun bulunması halinde sözleşmeye birinci, ikinci ve üçüncü fıkra hükümleri yerine bu uygulanabilir.

Söz konusu maddenin gerekçesinde; “Düzenlemeyle, Anayasa Mahkemesinin iptal gerekçesini karşılamak ve işçi-işveren arasındaki hak ve menfaat dengesini sağlamak amacıyla iş sözleşmesinde hukuk seçimi yapılması hâlinde dahi hâlin bütün şartlarına göre anılan sözleşmeyle daha sıkı ilişkili bir hukukun bulunması hâlinde işin yapıldığı yer hukukunun işin yapıldığı sırada uygulanmak zorunda olduğu hükümleri hariç olmak üzere hâkimin takdir yetkisi kapsamında iş sözleşmesiyle belirlenen hukuk yerine iş sözleşmesiyle daha sıkı ilişkili olan hukukun uygulanabilmesine imkân tanınmaktadır. Örneğin, işin yapıldığı sırada uygulanmak zorunda olan çalışma süresi, ulusal bayram ve genel tatil günleri, hafta tatili, yıllık izin, fazla çalışma ve ara dinlenme gibi hususlar, işin yapıldığı yer hukukuna tâbi olacaktır.”



UFUK TURU

Alaattin AKTAŞ, 2 Haziran 2025, NB Ekonomi Gazetesi

Köşe Yazarı

Büyümenin yavaşlaması en kısa tanımla “daha az üretim” demek. Daha az üretim, “daha az istihdam”; daha az istihdam da tabii ki “işsiz sayısının artması” demek. İşte sonuç ortada... Görünür işsizlik oranı bir ayda 0,6 puan gibi çok yüksek bir artışla nisan ayında yüzde 8,6'ya çıktı.

Görünür işsizlikten çok daha çarpıcı olan tabii ki atıl işgücü oranı. Söz konusu oran nisan ayında yüzde 32,2'ye ulaştı. Gerçek işsizlik bu! Çalışabilir her üç kişiden biri işsiz. Bu, aynı zamanda şimdiye kadar ölçülmüş en yüksek oran.

“Bunlar nisan ayının oranı, ilk çeyrek büyümesiyle ne ilgisi var” denilebilir. Doğru, doğru ama görünen köy kılavuz istemez!

Yıllık büyüme hızı ile yıllık ortalama atıl işgücü oranının birlikte yer aldığı grafik, bu iki büyüklük arasında nasıl ters yönlü bir bağlantı olduğunu ortaya koyuyor. Özellikle 2021'den sonraki dönemde bu bağlantı öylesine belirgin ki... Büyümenin hızı kesildikçe işsizlik artıyor.

Bu yılın ilk çeyreği itibarıyla yüzde 28'lerde oluşan atıl işgücü oranı birden ivme kazanarak nisan ayında yüzde 32,2'ye tırmadı. Bu hızlı artış sizce neyin işareti olabilir?

Ne yani Türkiye sanayide, tarımda, hizmetlerde büyük bir teknolojik devrim gerçekleştirdi de işgücüne artık ihtiyaç duymaz mı oldu, insanlar bu yüzden mi birdenbire işsiz kaldı?

Hayri KOZANOĞLU, 3 Haziran 2025, Birgün Gazetesi

Ekonomist, Yazar

Geçtiğimiz hafta yoğun bir veri akışı da yaşandı. 2025 yılı ilk çeyrek büyümesinin %2'yle 2020'nin ikinci çeyreğinden bu yana en zayıf tempoyu sergilediği anlaşıldı. Ana üretici sektörler sanayi ve tarımın yıllık bazda sırasıyla %1,8 ve %2,0 daraldığı görüldü. Bunda kış şartlarına da bağlı mevsimsel düşüş temel faktör olsa da, tarımın GSYH içindeki payının görülmemiş bir düzeye, %2,2'ye kadar gerilemesi kaygı verici. Keza sanayinin GSYH'deki ağırlığı %19,2'ye kadar düşmüş durumda.

Deprem bölgesindeki yeniden imar faaliyetleri sayesinde %7,3'lük bir ivme sağlayan inşaat sektörü çeşitli bir büyüme tablosu ortaya çıktı. Sermaye birikimine temel oluşturan makine ve teçhizat yatırımlarının da yavaşladığı gözlemlendi. Stokların büyümeye pozitif katkı vermesi ise, olumlu bir dinamığa değil, talebin zayıflamasına, eldeki üretimin satılamamasına bağlanabilir. Büyümenin yavaşladığı bir süreçte dahi dış ticaret açığının artışı, ithalatın büyümeyi 0,6 puan aşağı çekmesi de diğer bir olumsuz gelişme olarak kayda düşülebilir.

Kârların düşüşünün etkisiyle, geniş halk kitlelerinin yaşam koşulları iyileşmese de işgücü ödemelerinin katma değer içerisindeki payının %43,7'ye çıktığı görülüyor. Ancak asgari ücrete ara zam yapılmaması halinde, bu oranın yılın ilerleyen bölümünde keskin bir biçimde düşmesi kaçınılmaz hale gelecek.

Thomas L. FRIEDMAN, 6 Haziran 2025, New York Times
Gazeteci

ABD, bunca yıl bilim insanlarını ve iddialı göçmenleri, ekstra yatırımı ve müttefiklerin ekstra güvenini istikrarlı biçimde kendine çekebildiği için diğer ülkelerden ayrılıp zenginleşmiş, dünyanın hakim ekonomik ve askeri gücü olarak kalabilmişti. Dünyanın en büyük ekonomisi olarak istikrarlı, küresel serbest piyasadan orantısız biçimde yararlandık.

Kısacası, II. Trump dönemine ve ona diz çökmüş Kongre'ye bakınca ileride bize ağır bedeller ödetecek tehlikeli, disiplinsiz ve tutarsız bir kaba güldürü görüyoruz. Çok önemli jeoekonomik hamlelerin altında dersine çalışmamış, hiçbir modelleme veya stres testine başvurmamış, kurumlar arası süreçleri teşvik etmeyen, Kongre tarafından denetlenmeyen ve geçmişte yapılanları dikkate almayan bir adamın imzası var.

Bunun tehlikeli olmadığını düşünüyorsanız The Trump Organization'ın bugüne kadar altı farklı işletmesi için 11. Madde kapsamında iflas koruma başvurusunda bulunduğunu hatırlayın. İflaslar sebepsiz değildi: Patronun işletme tarzı ve değerlerinden kaynaklanıyordu.

Dr. Mahfi EĞİLMEZ, 10 Mayıs 2025, www.mahfiegilmez.com
Ekonomist, Yazar

Türkiye'de son yıllarda ortaya çıkan sorunlar yüksek enflasyon, düşük büyüme gibi sorunlarla sınırlı değil. Bunların yanı sıra gelir dağılımının hızla bozulmuş olması, orta sınıfın yok olması çok büyük bir sorun olarak ortada duruyor. Nüfusun 17 milyonu Portekiz ortalamasında yıllık gelire (kabaca 27 bin dolar), 17 milyonu Brezilya düzeyinde yıllık gelire (kabaca 10 bin dolar), 17 milyonu Tayland düzeyinde (kabaca 7 bin dolar), kalan 35 milyonu da Ürdün düzeyinde (kabaca 4 bin dolar) yıllık gelire sahip durumda.

Buna karşılık, örneğin özel okulların yıllık ücretleri Portekiz'de yıllık 6 bin dolar, Brezilya'da 5 bin dolar iken Türkiye'de 20 - 30 bin dolar dolayında bulunuyor. Özel okul ücretleri yıllık kişi başına geliri Türkiye'nin 4 katı dolayında olan Fransa, Almanya ve İtalya'da 20 bin dolar dolayında.

Eskiden Türkiye'de gelirler düşüktü ama hayat Avrupa kadar pahalı değildi, bir başka ifadeyle satın alma gücü yüksekti. Satın alma gücü paritesine göre kişi başına gelirimiz bugün de yüksek gibi görünmekle birlikte bunun düşük tutulan kurdan kaynaklanan bir yanılsama olduğunu biliyoruz. Kiralar, otomobil fiyatları, gıda maddeleri fiyatları Avrupa'dan ve dünya ortalamalarından daha yukarıda. Bu gelişme, son on yılda ve özellikle de faiz neden enflasyon sonuç yaklaşımının yaşama geçirildiği son birkaç yılda çok daha görünür hale geldi.

Yaşamın giderek daha pahalı hale gelmesine karşılık bu duruma ses çıkaranların sayısı fazla değil. Herkes sessizce artan fiyatlara uyum sağlamaya çalışıyor. En fazla itiraz kişi başına geliri nispeten Avrupa düzeyinde olanlardan çıkıyor. Tayland, Mısır düzeyinde kişi başına gelire sahip nüfusun çoğunluğundan kendi aralarındaki itirazlar dışında ses çıkmıyor. Bir bölümü bu durumu dünyada kendilerine verilmiş bir sınav olarak, bir bölümü kader olarak kabullenip susuyor.

Büyük sessizlik kuramı bizim buralarda böyle işliyor.



Dr. Burcu AYDIN, 13 Haziran 2025, NB Ekonomi Gazetesi
Ekonomist, Yazar

Bugün küresel ekonomi, büyüme üzerinden değil, borç üzerinden dönüyor. Devletler ekonomik daralmaları borçla telafi etmeye çalışıyor. Ancak bu strateji, faiz oranlarının kalıcı şekilde yüksek olduğu bir döneme girmişken sürdürülebilir değil. “Borçla büyüme” mottosu artık “borçla ayakta kalma” mücadelesine dönmüş durumda. Türkiye açısından çözüm, sadece mali disiplin değil; vergi reformu, sosyal güvenlikle aktüeryal denge ve sağlık sisteminde sürdürülebilir finansman modelleriyle mümkün. Bunun yanı sıra enflasyonda düşüşün sağlanması da borçlanma maliyetleri açısından kritik. Aksi takdirde, faize giden pay her geçen gün ülkenin kalkınma potansiyelini aşındırarak.

Prof. Dr. Nevzat SAYGILIOĞLU, 18 Haziran 2025, NB Ekonomi Gazetesi
Ekonomist, Yazar

Bütçeler, uygulandığı dönemin başında planlanır ve uygulanır. Bu planlamada bir yandan ihtiyaçlar veya öncelikler, bir yandan da kaynaklar dikkate alınır. Devlet veya kamu bütçelerinin en önemli farkı, zorunlu ihtiyaçlara göre kaynak yaratılması zorunluluğudur. Yani güvenlik, savunma, temel eğitim, temel sağlık, bayındırlık gibi tam kamusal nitelikli ihtiyaçların giderilmesi gereklidir. Bunun için de bir şekilde kaynak yaratılması gereği vardır.

Bütçe ile ilgili bu temel bilgiyi ve gerçeği hatırlattıktan sonra şimdi 2025 yılının bütçesine ve ilk 5 ayın sonuçlarına bakalım. Tablodan da görüldüğü gibi 2025 bütçesiyle 14 trilyon 731 milyar lira bütçe gideri öngörülmüş, buna karşın 12 trilyon 800 milyar lira da bütçe geliri tahmin edilmiş ve dolayısıyla 1 trilyon 930 milyar lira bütçe açığı planlanmış.

Bütçe açığı geçmiş yıllardan birikimli olarak geliyor, yani kalıcı bir açık. Dolayısıyla bütçeyi bir hizmet bütçesi olmaktan çıkarmış ve adeta bir transfer bütçesi haline getirmiş durumda. Özellikle ülkenin eğitim sorununa, sağlık problemlerine, hatta son yıllarda somutlaşan savunma ihtiyaçlarına cevap veremiyor.

Haluk BÜRÜMCİKÇİ, 20 Haziran 2025, Gazete Oksijen
Ekonomist

Mayıs'ta bütçenin yüksek düzeyde fazla vermesi dikkat çekerken, maliye politikasının dezenflasyon sürecine vermesi beklenen ama bir türlü görülemeyen katkısı açısından bir ilerlemeye işaret edip etmediği konusu merak ediliyor. Baştan belirtmek gerekirse, umutlanmamızı gerektirecek bir durum yok maalesef. Birincisi, bütçenin mevsimselliği gereği her yıl geçici vergi tahsilatlarının yapıldığı Mayıs aylarında bütçe fazlası zaten verilmektedir. İkincisi, aşağıda değindiğim gibi bir defaya özgü gelirlerin katkısı dışlandığında geçen yılın aynı ayına göre daha olumsuz bir tablo ortaya çıkmaktadır. Üçüncüsü ve en önemlisi, son yıllarda bütçenin bazı harcama kalemleri (personel giderleri, cari transferler ve faiz ödemeleri) o dönemde seçimlere yönelik uygulanan rasyonel olmayan politikaların (EYT, kamu işe alımları, enerji sübvansiyonları vb.) faturasının yansımaları ile milli gelire oranla kalıcı olarak geçmiş yıllar ortalamalarına göre daha yüksek seviyelerde oluşmaktadır.

Birlik Mahallesi, Doğukent Bulvarı, 447. Sokak 4, 06610, Çankaya-ANKARA • Tel: (312) 440 81 22 • Faks: (312) 440 02 53

@ tmb@tmb.org.tr

www.tmb.org.tr

in /company/tmborgtr

X /TMB_TCA

@ /TMB_TCA