

KOYUNCU

YÖNETİM DANIŞMANLIK
VERGİ HİZMETLERİ



Yeşilköy EGS Business Park B1
Blok Kat:11 No:371
Bakırköy/İSTANBUL



+90 (212) 465 67 09
+90 (533) 391 67 09



www.koyuncuymm.com
info@koyuncuymm.com

AĞUSTOS 2026 YÖNETİM DANIŞMANLIK BÜLTENİ

DİNAMİK VE DEĞERLİ ŞİRKETLER

www.koyuncuymm.com

Satır Başları....

Dünyanın birçok ülkesinde olduğu gibi Türkiye bir maliyet kıskacının altına.

Temmuz ayında enerji fiyatları yeniden yükseldi. Kuşkusuz yükselen enerji maliyetleri Ağustos ayında fiyatlara yansıtılacak. Tabii ki arz talep dengesi izin verirse.

ISO birinci ve ikinci 500 verilerine dayanarak hazırladığımız çalışmamızda da paylaştığımız üzere, 2025 yılında sanayinin işçilik maliyetleri TL bazında %40'ın üzerinde artmış, dolar ve euro bazında artış çift haneli rakamlarla gerçekleşmiş.

2025 yılında işçilik giderlerinin toplam maliyetler (SMM + Faaliyet Giderleri) içindeki payı ilk 500 de %9,4 (önceki yıl %8,4) ikinci 500 de %14,7 (önceki yıl %13,5) ye ulaşmış durumda.

TL bazlı kredilerde maliyetler %50 lerin üzerinde. ISO bir ve ikinci 500 sanayi şirketlerinin mali borçları özkaynaklarının %50 sini geçmiş durumda. Daha zor olanı kısa vadeli mali borçların toplam mali borçlar içindeki payının %50 nin üzerine yerleşmiş olması. Sanayici üç %50 ile mücadele ediyor.

Özellikle bazı sanayi kollarında kapasite fazlasının sarf edilmesine yönelik düşük karlı, zoraki ihracat, yetersiz hammadde kaynaklarına sahip ülkemiz için beraberinde hammadde fiyatlarında, dolayısıyla maliyetlerde artışa sebep oluyor.

Sonuç, 2025 yılı sanayi şirketleri açısından karsızlıkla geçmiş vaziyette. Yükselen enerji ve işçilik giderleri karşısında zorla elde edilen faaliyet karları finansman maliyetlerini karşılamaya gidiyor. Birinci 500 de finansman maliyetleri sonrası kar oranı % 3,6 (2024 yılında %3,2), ikinci 500 de %2,4 (2024 yılında %2,3).

Pandemi döneminde yaşanan yüksek karlar, kolay ve ucuz finansman maliyetlerinin hareketlendirdiği yatırımların yarattığı arz fazlası bugün için sıkıntı yaratıyor.

Çözüm iç talebin canlandırılması ve uygun uzun vadeli finansman imkanlarının yaratılmasından geçiyor.

Zaman Keynesyen Politikaların uygulanma zamanı.

Saygılarımızla...

Ortalama Kurlar

Temmuz 2026 **ortalama** döviz alış kurları dikkate alınarak yapılan hesaplamada, geçen aya göre TL, euro bazında %0,77 oranında, dolar bazında %1,71 oranında değer kaybetti.

Oniki aylık değişim, euroda %14,24 dolarda %17,05 oranında gerçekleşti.

	Temmuz 2025	Aralık 2025	Haziran 2026	Temmuz 2026	Geçen Aya Göre	Yıl Başına Göre	Oniki Aylık
EURO	47,00	49,95	53,28	53,69	0,77%	7,49%	14,24%
DOLAR	40,17	42,66	46,23	47,02	1,71%	10,22%	17,05%
Parite	1,170	1,171	1,153	1,142	-0,93%	-2,47%	-2,40%

ÜFE, TÜFE Haziran Ayı Endeksleri

TÜİK aylık, yıl başına ve geçen yıla göre değişim oranları aşağıdaki gibidir.

TÜİK Verileri	Geçen Aya	Yıl Başına	Oniki Aylık
ÜFE	0,77%	7,49%	14,24%
TÜFE	1,71%	10,22%	17,05%

<https://www.tuik.gov.tr>

İstanbul Ticaret Odası (İTO) Enflasyon (TÜFE) Endeksi

İTO aylık, yıl başına ve geçen yıla göre enflasyon tahminleri aşağıdaki gibidir.

İTO Verileri	Geçen Aya	Yıl Başına	Oniki Aylık
Enflasyon (TÜFE)	2,06%	21,56%	35,20%

<https://ististatistik.ito.org.tr/>

Sektöre yakınlığımız itibarıyla ÜFE kağıt endekslerinin seyri aşağıdaki gibidir.

Kağıt ve Kağıt Ürünleri

TÜİK Verileri	Geçen Aya	Yıl Başına	Oniki Aylık
17 1 Kağıt Hamuru Kağıt ve Mukavva	1,37%	16,30%	25,75%
17 2 Kağıt ve Mukavvadan Ürünler	2,79%	16,25%	21,14%

Uluslararası Piyasada Ham Petrol Fiyatları

Brent petrol fiyatları Temmuz ayında **dolar bazında** %20,43 oranında **artarken**, oniki aylık bazda %21,33 oranında **arttı**.

Ağustos ayının ilk 13 gününde **dolar bazında** %0,65 **düşüş** gösterdi.

	\$ Petrol	TL Petrol
Ay İçi	-0,65%	0,90%
Geçen Ay	20,43%	21,42%
Oniki Aylık Değişim	21,33%	40,82%

Endeksin aylar itibarıyla seyri aşağıdaki gibidir.

Brent Tipi Petrol \$					
Dönem	\$ Petrol	Endeks	Ay Sonu Kur	TL Petrol	Endeks
13.08.2026	87,36	121	47,75	4.171,57	142
31.07.2026	87,93	121	47,02	4.134,47	141
30.06.2026	73,01	101	46,64	3.405,16	116
29.05.2026	92,79	128	45,71	4.241,61	144
29.04.2026	110,76	153	44,97	4.980,79	170
31.03.2026	107,35	148	44,40	4.765,92	162
27.02.2026	73,01	101	43,80	3.197,88	109
30.01.2026	69,42	96	43,34	3.008,59	102
31.12.2025	60,79	84	42,85	2.604,42	89
28.11.2025	62,23	86	42,35	2.635,52	90
30.10.2025	64,38	89	41,89	2.697,06	92
30.09.2025	65,82	91	41,51	2.732,02	93
29.08.2025	67,62	93	40,94	2.768,56	94
31.07.2025	72,47	100	40,51	2.936,04	100

(Tablodaki fiyatlar ay sonu fiyatlarını göstermektedir.)

<https://tradingeconomics.com/commodity/brent-crude-oil>

Uluslararası Piyasada Doğal Gaz Fiyatları

Doğal gaz fiyatları Temmuz ayında **euro/MWH bazında** %34,59 oranında **artarken**, yıllık bazda %67,09 oranında **artış** gösterdi.

13 Ağustos itibariyle %2,73 oranında **arttı**.

	€ Gas	TL Gas
Ay İçi	2,72%	5,41%
Geçen Ay	34,59%	35,86%
Oniki Aylık Değişim	67,09%	93,57%

Endeksin aylar itibariyle seyri aşağıdaki gibidir.

Netural Gas €/MWH					
Dönem	€ Gas	Endeks	Ay Sonu Kur	TL Gas	Endeks
13.08.2026	60,56	172	55,10	3.336,45	204
31.07.2026	58,95	167	53,69	3.165,13	194
30.06.2026	43,80	124	53,19	2.329,75	142
29.05.2026	47,28	134	53,22	2.515,89	154
29.04.2026	46,44	132	52,57	2.441,46	149
31.03.2026	54,70	155	50,93	2.785,84	170
27.02.2026	31,98	91	51,70	1.653,13	101
30.01.2026	39,29	111	51,70	2.031,00	124
31.12.2025	28,82	82	50,29	1.448,99	89
28.11.2025	28,16	80	49,01	1.380,16	84
30.10.2025	31,44	89	48,46	1.523,40	93
30.09.2025	31,88	90	48,75	1.554,19	95
29.08.2025	31,62	90	47,78	1.510,93	92
31.07.2025	35,28	100	46,35	1.635,12	100

(Tablodaki fiyatlar ayın son günündeki fiyatları göstermektedir.)

<https://www.tradingview.com/symbols/NYMEX-TTF1%21/?timeframe=1M>

Dış Ticaret Verileri, Temmuz 2026

2026 yılı Temmuz ayında geçen yılın aynı ayına göre; ihracat %2,9 oranında artışla 25 milyar 621 milyon dolar, ithalat %5,2 oranında artışla 32 milyar 989 milyon dolar oldu.

2026 yılı Ocak-Temmuz döneminde ise, ihracat %3,4 oranında artışla 161 milyar 601 milyon dolar, ithalat %4,7 oranında artışla 222 milyar 109 milyon dolar olarak gerçekleşti.

Dış Ticaret Verileri (Milyon dolar)

Dış Ticaret	Dönem	İhracat	İthalat	D.T Hacmi	D.T. Dengesi	İhr./İth. %
Haziran	2026	24.940	35.319	60.259	-10.379	70,6
Temmuz	2026	25.621	32.989	58.610	-7.368	77,7
(Geçen Aya Göre)	Değişim %	2,7	-6,6	-2,7	-29,0	
Temmuz	2025	24.909	31.372	56.281	-6.463	79,4
Temmuz	2026	25.621	32.989	58.610	-7.368	77,7
(Geçen Yılın Aynı Ayına Göre)	Değişim %	2,9	5,2	4,1	14,0	
Ocak-Temmuz	2025	156.265	212.188	368.453	-55.923	73,6
Ocak-Temmuz	2026	161.601	222.109	383.710	-60.508	72,8
(Kümülatif)	Değişim %	3,4	4,7	4,1	8,2	
Son Oniki Aya Göre	08.2024-07.2025	269.339	357.684	627.023	-88.345	75,3
Son Oniki Aya Göre	08.2025-07.2026	278.570	375.328	653.898	-96.758	74,2
(Oniki Ay)	Değişim %	3,4	4,9	4,3	9,5	

<https://ticaret.gov.tr/haberler/2026-yili-temmuz-ayi-dis-ticaret-verileri>

Güven Endeksleri, Temmuz 2026

Ekonomik güven endeksi 99,8 oldu

Ekonomik güven endeksi 0-200 aralığında değer alabilmektedir.

Ekonomik güven endeksinin **100'den büyük olması genel ekonomik duruma ilişkin iyimserliği, 100'den küçük olması ise genel ekonomik duruma ilişkin kötümserliği** göstermektedir.

Güven Endeksi	Endeks		Değişim oranı (%)	
	Önceki Ay	Cari Ay	Önceki Ay	Cari Ay
Ekonomik güven endeksi	98,9	99,8	1,8	0,9
Tüketici güven endeksi	87,9	89,8	2,5	2,2
Reel kesim güven endeksi	102,0	101,2	1,0	-0,8
Hizmet sektörü güven endeksi	110,5	112,0	1,4	1,4
Perakende ticaret sektörü güven endeksi	112,8	111,0	0,3	-1,6
İnşaat sektörü güven endeksi	83,0	83,5	1,1	0,6

<https://veriportali.tuik.gov.tr/tr/press/58123>

İşgücü İstatistikleri, Haziran 2026

(Veriler bir ay geriden gelmekte olup, Haziran ayı verileri 31 Temmuz 2026 tarihinde yayımlanmıştır.)

İşsizlik oranı ise 0,5 puan azalarak %7,6 seviyesinde gerçekleşti.

Hanehalkı İşgücü Araştırması sonuçlarına göre; 15 ve daha yukarı yaştaki kişilerde işsiz sayısı 2026 yılı Haziran ayında bir önceki aya göre 168 bin kişi azalarak 2 milyon 688 bin kişi oldu.

İşsizlik oranı erkeklerde %6,5 iken kadınlarda %9,8 olarak tahmin edildi.

Haziran 2026 (-1.000)		Toplam	Erkek	Kadın
Türkiye Nüfusu (31.12.2025)	A	86.092	43.059	43.033
15 ve Daha Yukarıdaki Nüfus	B	66.983	33.112	33.871
İş Gücü	C	35.421	23.419	12.002
Çalışan Nüfus (istihdam)	E	32.733	21.902	10.831
İş Arayan Nüfus (İşsiz)	G	2.688	1.517	1.171
15 Yaş Ve Üstü İşgücüne Dahil Olmayanlar	J=B-E	31.562	9.693	21.869
İŞSİZLİK ORANI	H=G/C	7,6%	6,5%	9,8%
Genç Nüfus İşsizlik Oranı		14,3%	11,9%	19,0%
İş Gücü Oranı	D=C/B	52,9%	70,7%	35,4%
İstihdam Oranı	F=E/B	48,9%	66,1%	32,0%
İstihdam/Toplam Nüfus	H=E/A	38,0%	50,9%	25,2%

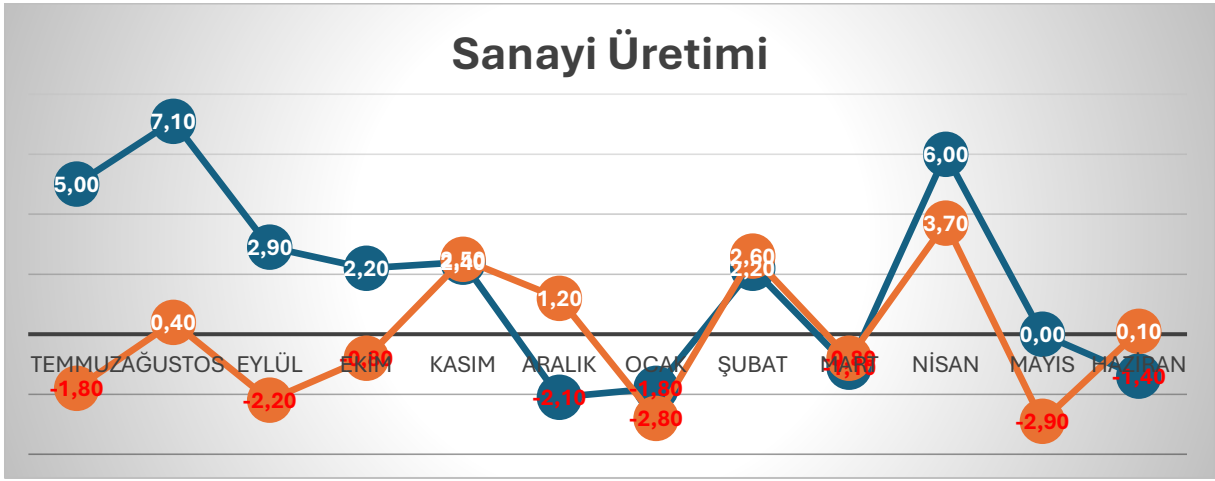
<https://veriportali.tuik.gov.tr/tr/press/57986>

İmalat Sanayi Endeksi, Haziran 2026

(Veriler bir ay geriden gelmekte olup, mayıs ayı verileri 10 Ağustos 2026 tarihinde yayımlanmıştır.)

Sanayi üretimi (2021=100 referans yılı) Haziran ayında, aylık bazda %1,4 azalırken, yıllık bazda %0,1 oranında arttı. Endeksin son oniki aylık periyotta yıllık ve aylık seyri aşağıdaki gibidir.

Sanayi	temmuz	ağustos	eylül	ekim	kasım	aralık	ocak	şubat	mart	nisan	mayıs	haziran
Yıllık	5,00	7,10	2,90	2,20	2,40	-2,10	-1,80	2,20	-1,10	6,00	0,00	-1,40
Aylık	-1,80	0,40	-2,20	-0,80	2,50	1,20	-2,80	2,60	-0,80	3,70	-2,90	0,10



Endeksin aylık ve yıllık alt kırılımları aşağıdaki gibidir.

Mayıs %	Aylık	Yıllık
Toplam Sanayi	0,1	-1,4
Madencilik ve Taş Ocakçılığı	-5,0	-1,6
İmalat	0,0	-1,5
Elektrik, Gaz, Buhar	1,5	1,1
Ara Malı	-1,6	0,5
Dayanıklı Tüketim Malı	-3,3	-4,4
Dayanısız Tüketim Malı	-1,1	-1,4
Enerji	0,6	2,2
Sermaye Malı	5,1	-4,8
Düşük Teknoloji	-1,0	-1,2
Orta-Düşük Teknoloji	-1,3	-0,8
Orta-Yüksek Teknoloji	2,4	3,5
Yüksek Teknoloji	3,8	-20,3

<https://veriportali.tuik.gov.tr/tr/press/58187>

İstanbul Sanayi Odası Türkiye PMI® İmalat Sanayi Temmuz'da 47,7 olarak gerçekleşti

İstanbul Sanayi Odası Türkiye İmalat PMI temmuzda 47,7'ye yükselmekle birlikte 50,0 eşik değerinin altında kalarak imalat sektöründeki belirgin yavaşlamanın sürdüğüne işaret etti. Böylece faaliyet koşullarındaki kesintisiz bozulma eğilimi 28'inci aya ulaştı. Yeni siparişlerdeki azalış hazirana göre biraz daha düşük hızda gerçekleşse de belirgin düzeyde devam etti. Anket katılımcıları, yeni siparişlerdeki azalışı olumsuz piyasa koşullarına ve fiyat baskılarına bağladı. Orta Doğu'daki savaş, üçüncü çeyreğin başı itibarıyla uluslararası talebin de zayıflamasında etkili oldu.

İstanbul Sanayi Odası Türkiye Sektörel PMI temmuz ayı raporuna göre üretimini artıran sektör sayısı üçe yükseldi. En güçlü büyüme giyim ve deri ürünleri sektöründe gerçekleşti; bu sektörün büyüme hızı dört yılı aşkın bir dönemin en yüksek seviyesine ulaştı. Elektrikli ve elektronik ürünler ile metalik olmayan mineral ürünler de yeniden genişleme bölgesine geçti.

Üretimde en belirgin yavaşlama gıda ürünlerinde görüldü. Temmuzda üretim artışı kaydeden üç sektör, yeni siparişlerde de büyüme sergiledi. Yeni ihracat siparişlerinde ise 10 sektörün dördünde artış kaydedildi. İstihdamını artıran sektör sayısı ise temmuzda beşe çıkarak şubat ayından bu yana en yüksek seviyesine ulaştı.

<https://www.iso.org.tr/haberler/diger-haberler/iso-turkiye-imalat-pmi-temmuz-2026-raporu-ile-turkiye-sektorel-pmi-raporu-aciklandi/>

2026 Yılı Hazine Nakit Gerçekleşmeleri, Temmuz 2026

2026 yılı Temmuz ayında Hazine, 67.740 milyon TL (ortalama kurlarla 1.483 milyon dolar) **faiz dışı açık** verdi.

Buna rağmen 2026 yılında kümülatif **faiz dışı fazla** 297.525 milyon TL (6.619 milyon dolar) oldu.

(Milyon)	Oca.26	Şub.26	Mar.26	Nis.26	May.26	Haz.26	Tem.26	Toplam
1. GELİRLER	1.372.057	1.392.032	1.244.061	1.272.460	1.145.638	1.512.230	1.394.899	9.333.377
2-a FAİZ DIŞI GİDERLER	1.157.517	1.295.988	1.293.480	1.276.294	1.274.447	1.273.486	1.464.640	9.035.852
3. FAİZ DIŞI DENGİ (1-2a)	214.540	96.044	-49.419	-3.834	-128.810	238.744	-69.740	297.525
3. FAİZ DIŞI DENGİ (\$)	\$4.970	\$2.200	-\$1.119	-\$86	-\$2.835	\$5.164	-\$1.483	\$6.619
2-b FAİZ ÖDEMELERİ	453.680	183.347	230.630	248.029	123.928	189.441	325.910	1.754.965
4. ÖZELLEŞTİRME ve FON GELİRLERİ	580	439	604	620	460	799	0	0
5. NAKİT DENGESİ (1+4-2)	-238.560	-86.863	-279.445	-251.242	-252.278	50.102	-395.650	-1.453.937
5. NAKİT DENGESİ (\$)	-\$5.526	-\$1.990	-\$6.330	-\$5.617	-\$5.553	\$1.084	-\$8.415	-\$32.346
7. BORÇLANMA (NET)	332.015	53.987	133.541	168.952	130.000	-9.688	315.731	1.124.538
DIŞ BORÇLANMA (NET)	65.504	14.863	-5.964	20.598	-10.818	-126.185	116.486	74.484
İÇ BORÇLANMA (NET)	266.511	39.124	139.504	148.354	140.818	116.497	199.245	1.050.053
7. BORÇLANMA (NET) \$	\$7.691	\$1.237	\$3.025	\$3.777	\$2.862	-\$210	\$6.715	\$25.018

Aylık Ort. ABD Dolar Kurları	43,17	43,66	44,15	44,73	45,43	46,23	47,02	44,95
------------------------------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------

Hazine temmuz ayında 315.731 milyon TL (6.715 milyon dolar) uzun zaman sonra dış borçlanmanın payı %37 ye yükseldi.

2026 yılında kümülatif bazda 1.124.538 milyon TL (25.018 milyon dolar) borçlanan Hazine, Temmuz ayının aksine borçlanmanın çok önemli bir kısmını %94 iç borçlanma ile karşıladı.

(Dolar karşılıkları Hazine'nin açıklamaları olmayıp, ortalama kurlar dikkate alınarak tarafımızca hesaplanmıştır.)

<https://www.hmb.gov.tr/kamu-finansmani-istatistikleri>