EKONOMİNİN ve EMEĞİN NABZI
(Özel Sayı: Eylül-Ekim 2026)

ÇAĞIN EN BÜYÜK FON VURGUNU

Mustafa Durmuş

TEZ-KOOP-İŞ SENDİKASI
Türkiye Ticaret, Kooperatif, Eğitim, Büro ve Güzel Sanatlar İşçileri Sendikası

ÇAĞIN EN BÜYÜK FON VURGUNU



Türkiye ekonomisi, 16 Eylül'den bu yana bazılarının "Fon Krizi/Borsa Balonu", bazılarınınsa "Çağın Vurgunu/Manipülasyonu" olarak adlandırdığı ciddi bir finansal alt-üst oluşla çalkalanıyor.

Basında yer alan haber ve yorumlara göre, krizin kapsamında toplam 131 yatırım fonu var. Bu fonların toplam büyüklüğü, TEFAS (Türkiye Elektronik Fon Alım Satım Platformu) kapsamında işlem gören toplam fonların onda biri gibi oldukça yüksek bir orana sahip. Bu 131 fonun sahibi ise yedi portföy yönetim şirketi. Yani krizin merkezinde yedi büyük portföy yönetim şirketi var: AI Capital, Atlas Portföy, Bulls Portföy, Hedef Portföy, Pardus Portföy, Pusula Portföy ve Tera Portföy. Ekonomim Gazetesi'nden Ş. Turhan'ın hazırladığı habere göre, bu yedi şirkete ait toplam 222 yatırım fonunun portföy büyüklüğü 1 trilyon lirayı, yatırımcı sayısı ise 934 bini aşıyor. *(https://www.ekonomim.com/gundem/kasif-kozinoglu-sorusturmasi-4-supheli-daha-gozaltina-alindi-haberi, 19 Eylül 2026).*

Bu fonlardan 131'ine ilişkin olarak Sermaye Piyasası Kurulu (SPK) tasfiye kararı aldı. Bu fonlarda işlem yapan yatırımcı sayısı 455 bin civarında. Tasfiye edilen bu fonların en büyükleri; TLY Tera Portföy Birinci Serbest Fonu (243,6 milyar TL) ve TP2 Tera Portföy Para Piyasası Fonu (224,4 milyar TL). Yani iki büyük fonun riski neredeyse yarım trilyon TL'yi buluyor.

Kriz Nasıl Çıktı?

Bir süredir manipülasyonla şişirilen bu fonlarda yaşanan büyük çaptaki likidite sıkıntısı (temerrüt) sonrasında, bu yatırım fonlarından iki günde 149,3 milyar TL net para çıkışı yaşandı. Bunun sonucunda; bu fonların bünyesindeki borsada işlem gören hisselerin fiyatları hızla çakıldı ve BİST %6'ya yakın bir değer kaybetti. Nitekim, SPK'nın tasfiye kararı verdiği fonların portföylerindeki hisselere bakıldığında; bazı hisselerde fonların elindeki payın fiili dolaşımın yarısından fazlasına ulaştığı görülüyor. Bu durum fon batışlarının neden olduğu domino etkisini de ortaya koyuyor.

Toplam zararın yaklaşık 980 milyar TL doğrudan ya da dolaylı olarak (para piyasası ters repo teminatı üzerinden) manipülasyon ile değeri şişirilmiş 15-20 hisseden kaynaklanıyor. Bu hisselerin ancak %5 ila 10'unun nakde çevrilerek kurtarılma ihtimali var (yani büyük bir kısmı fiktif ya da kurgusal para niteliğinde). *(https://www.borsanin-gundemi.com/haber/iste-tasfiye-karari-verilen-fonlarin-elindeki-hisseler, 17 Eylül 2026).*

Devlet Devrede

SPK, yedi şirketin 131 fonunu tasfiye etme kararı alırken, Merkez Bankası (TCMB) likidite sıkıntısını aşmak için teminatları gevşeterek limitleri

artırdı. T. Varlık Fonu (TVF) ise Borsa İstanbul'da (BİST) en büyük alıcı oldu. (Bu noktada TVF'nin yaptığı bu alımlardan oluşan zararın gelecekte kimlerin sırtına yıkılacağı önemli).

Ayrıca TCMB, miktar yöntemiyle; 22 Eylül vadeli 150 milyar TL ve 24 Eylül vadeli 150 milyar TL tutarında iki repo ihalesi açtı. İhalelere miktarın üç katına yakın talep geldi. Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumu da (BDDK) aldığı karar ile halka açık bankaların hisse geri alımlarının çekirdek sermayeden düşülmeyeceğini açıkladı. Ayrıca bazı fon ve portföy yöneticisi şirketlerin sahipleri ve yöneticilerine ilişkin hukuki işlem başlatıldı. *(https://www.ekonomim.com/gundem/kasif-kozinoglu-sorusturmasi-4-supheli-daha-gozaltina-alindi-haberi, 19 Eylül 2026).*

Kısaca, kapitalist kural değişmedi: kârlı zamanlarda kârlar özel sermaye sahiplerinde kalırken, zarar zamanlarında bu zarar tüm topluma ödettirilir. Bu olayda bunun böyle olup olmadığı; devletin bu fonların sahiplerine ilişkin tutumu ve zarardaki yarım milyonu aşkın yatırımcının zararının telafi edilip edilmeyeceği ile test edilecek.

Kim Ne Dedi?

Fon ve borsadaki bu çöküşün nedenlerini birçok ekonomist; regülasyon eksikliğine (SPK ve BDDK'nın denetleme ve düzenleme eksikliklerine) bağlarken, hepsinin ortaklaştığı konu bunun tam bir manipülasyon eylemi olduğu. Aslında, 4 Kasım 2025'te Maliye Bakanı manipülasyondan söz etmiş ve buna izin vermeyeceklerini söylemişti. *(https://www.aa.com.tr/tr/ekonomi/hazine-ve-maliye-bakani-simsek-manipulasyonla-mucadelenin-dozunu-artiracagiz, 4 Kasım 2025)*. Keza bu fonların TEFAS'a açılmasına izin veren, bu şirketlere şişirme değerleme raporlarıyla halka arz izni veren bir SPK yönetimi söz konusuydu. Nitekim, 4,5 senelik süre içerisinde bir fonun değeri 524 kat arttı. Yani bu fona 1 milyon TL yatıran birinin parası 524 milyon TL oldu. Sonra SPK'ya başvuruldu ve SPK'dan bu fonun vatandaşa satılmasına izin çıktı *(Kerim Rota, Borsa Filozofu @borsafilozofu, 20 Eylül 2026)*.

"Regülasyon Eksikliği ve Manipülasyon"

Ayrıca, fiktif fiyat oluşumunun içinde yer alanlar ve fonları tasfiye edilecek yedi portföy yönetim şirketinin sahipleri arasında dört bankanın var olması (hatta içlerinde banka izni almadan önce kara para soruşturmasında adı geçenlerin bile var olduğu iddia ediliyor) bu bankalara bu izinlerin ne zaman ve kimler tarafından verildiğini de sorgulamayı gerektiriyor. Tüm bunlar, devasa bir manipülasyon ile birlikte büyük çapta organize bir finansal dolandırıcılık faaliyetinin söz konusu olduğunu gösteriyor.

Hazine ve Maliye Bakanı Şimşek ise krizin nedenleri konusunda herhangi bir şey söylemezken, krizin sistemik bir kriz olmadığını, bu nedenle de endişe edilecek bir hususun olmadığını açıkladı. Oysa bu gelişmeler ekonomiyi derinden etkiliyor. Bir yandan birikimlerinden olan yarım milyona yakın (ağırlıklı olarak küçük yatırımcı) ve borsada hisselerinin değeri düşen milyonlarca yatırımcı mağdur olurken, diğer yandan borsadan ve fonlardan çıkan para, alternatif yatırım araçları olarak faize, dövize ve altına yönelecektir. Bu da başta enflasyon, işsizlik ve döviz kuru olmak üzere çok sayıda makroekonomik değişkeni daha da kötüleştirecektir.

Asıl Söylenmesi Gereken Şey

Oysa tüm bu gelişmeler soyut bir ortamda yaşanmadı, aksine küreselleşmiş bir kapitalist sistemin parçası olan Türkiye ekonomisinin finans piyasalarında oluştu ve yaşandı. Özellikle de son 40 yıldır dünyada egemen olan neo-liberalizmin ve son 23 yıldır bu ülkeyi neo-liberal ideolojiye bağlı olarak yöneten siyasal iktidarın bu olup bitenle yakından ilgisi var. Çünkü neo-liberalizm insanları sadece aşırı bencil, bireyci, toplumsal çıkarlardan uzak aktörler haline getirmedi. Aynı zamanda bir zamanlar ekonominin emrinde olduğu kabul edilen finansı, ekonominin ve insanlığın efendisi yaptı. Mevcut iktidar da bundan hiç rahatsız olmadığı gibi, bunu iktidarda kalmanın bir yolu olarak gördü. (Aksi halde İstanbul Finans Merkezi projesi nasıl savunulabilirdi?)

Bu yüzden, bu krizi sadece finans sermayenin açgözlülüğü, insanların kolay para kazanma arzusu; buna karşılık devlete ait SPK, BDDK, BİST, Takasbank gibi denetleyici ve düzenleyici kuruluşların yetersizliği ve bütün bunların manipülasyonları mümkün kılması ile açıklamak yeterli olmaz. Daha temeldeki yapısal bir soruna değinmek gerekiyor: "sistemik çelişkiler". Ancak böyle bir yaklaşım altında finansal krizleri önleyebilmek mümkün olabilir.

Yani, sonuçlardan ziyade, altta yatan nedenlerle uğraşmak ve bunlara müdahale etmek gerekiyor. Ancak burjuva ideolojisi, özellikle de neo-liberal ideoloji, uzun zamandır bunu yapmamızı önlüyor. Bunun sonucunda bizler her düzeyde ortaya çıkan sorunlar üzerinden gerçekçi olmayan çözümler peşinde oyalanmak zorunda kalıyoruz.

Fon Vurgununun Nedenleri:

(1) Aşırı Finansallaşma ve Finansın Küreselleşmesi

1980 sonrası dönemde, üretimin olduğu kadar finansın da çok hızlı küreselleştirilmesine tanık olundu. Küreselleşen finansallaşma, sanayideki kârlılığın düşüşünü tersine çeviren çok önemli bir telafi edici mekanizma olarak işlev gördü. Çünkü bankacılık- finans, sigorta ve emlak-gayrimenkul gibi alt parçalardan oluşan finans sektörü (FIRE) sırasıyla; sanayideki azalan kârlılığı restore etti ve reel sektörde elde edilen kârların değerlenebilmesi için ciddi imkânlar yarattı. Hem kendi sektöründe yeni istihdam yarattı hem de varlık zenginleşmesiyle reel sektör için efektif talep oluşturdu. Menkul kıymetleştirme, CDO, CDS ve diğer türev araçlar gibi cazip finansal araçlar sunarak finansal seçkinlerin daha da zenginleşmesini sağladı. *(Harry Magdoff, "Monopoly Capital" (review), Economic Development and Cultural Change, Vol.16, Nr.1 October, s. 148).*

Finans Balonları Şişirilerek Kârlar Artırılıyor

Bu denli finansallaşan bir ekonomide, büyüme ancak finansal balonlar şişirilerek sağlanabiliyor. Örneğin ABD'de yakınlarda açıklanan göreli olarak yüksek ekonomik büyümenin asıl nedeni; yapay zekâ teknolojisi sektöründeki yedi dev şirketin yaptığı trilyon dolarlık veri merkezi yatırımlarının bu şirketlerin borsa değerlerini hızla yükseltmesiyle ortaya çıkan büyümedir. (Diğer yandan yapay zekâ balonunun patlamasıyla, 2008 krizinden daha büyük bir finansal krizin küresel çapta ortaya çıkmasından endişe ediliyor).

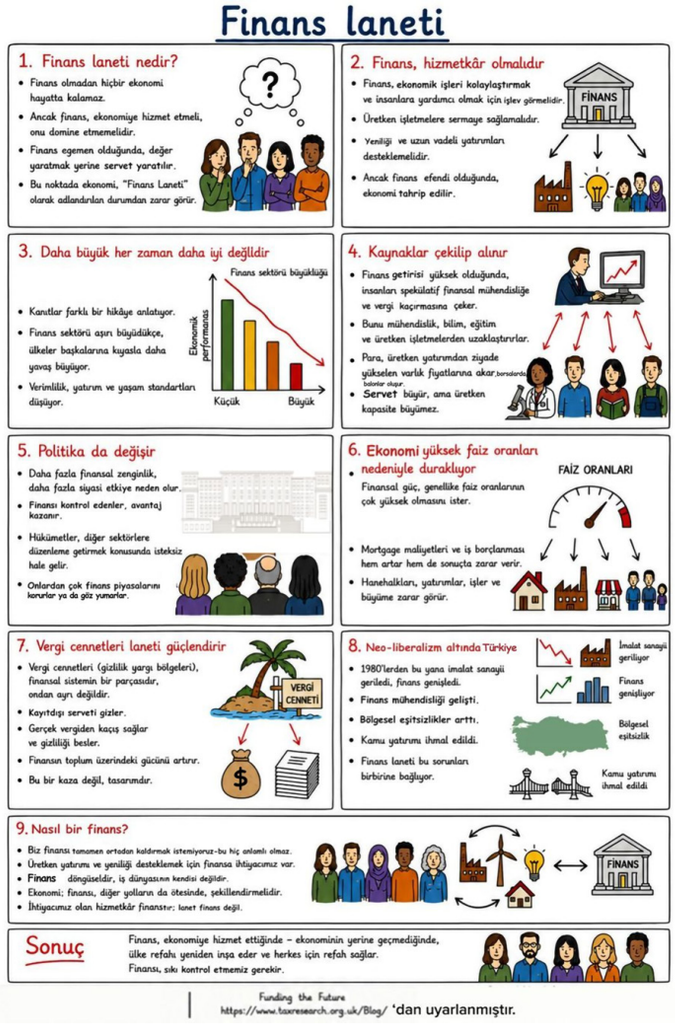
Finans balonları spekülasyon ve manipülasyonla şişiriliyor. Yani bu piyasalarda yürütülmekte olan "finansal spekülasyon" ve "manipülasyonlar" sonucunda balonlar şişiriliyor. Bir süre sonra bu balonlar sönüyor (her balonun bir şişme sınırı var ve bu sınır aşıldığında balon patlayarak sönümleniyor çünkü sonsuza kadar balonların şişirilmesi mümkün değil). Spekülasyon kapitalizmin doğasında var.

Aşırı finansallaşma ve denetimsizlik vurgunların önünü açıyor. Aşırı finansallaşma, yapısı gereği Fon Vurgunu gibi vurgunlara zemin hazırlıyor. Böyle bir birikim modelinde finans; hizmetkâr değil, efendi rolü oynuyor. Bu sektörün temel güdüsü ise spekülasyon ve manipülasyonlarla büyütülen servetlerdir.

"Nereden Buldun" Düzenlemesi Neden Ortadan Kaldırıldı?

Kuşkusuz böyle bir ekonomik model buna uygun siyasal bir yapılanma olmaksızın yürüyemezdi. Devlet, denetlemelerden çekilmeli, kuralsızlaştırma esas olmalı ve en önemlisi de kimseye servetinin kaynağı sorulmamalıydı. İşte bu yüzden AKP, daha iktidarının ikinci yılında, "Nereden Buldun Yasası" olarak da bilinen bir önemli denge-denetleme mekanizmasını ortadan kaldırdı.

Türkiye, Yolsuzluk Algı Endeksi'nde 180 ülke arasında 124. sırada yer alıyor. Türkiye, 'Küresel Yolsuzluk Algısı Endeksi'nde son 10 yıldır ciddi bir düşüş yaşıyor. 10 yılda puanı 50'den 31'e ve endeksteki yeri 2017'den bu yana 81'den 124. sıraya geriledi. Bu bağlamda, Türkiye uluslararası örgütlü suç örgütlerinin en fazla faaliyet gösterdiği ülkeler sıralamasında, toplam 193 ülke arasında 10. sırada yer alıyor.



Kurgusal Sermaye

Kurgusal ya da fiktif sermaye; finansal varlıklar, tahviller ve bunların alınıp satıldığı borsalardan oluşan sermayedir. Çünkü bu tür değerli kâğıtların sermaye değeri bütünüyle bir illüzyondur. Bu

kâğıtlar sadece mülkiyet göstergeleridir. Sermaye işletmelere yapılacak fiili sermaye ya da fiilen yapılmış yatırımlar biçiminde kendini gösterirken, bu değerli kâğıtlar sadece mülkiyeti (yaratılacak artı değerden alınacak payı/kârı) gösterir. Spekülatör yatırımcılar bu hisseleri alıp sattığında bunların fiyatları da iner, çıkar. Eğer bol nakit varsa bu hisselerin fiyatları yükselir. Kredilerle birlikte sermaye ikiye, üçe katlanır ama bu değişik biçimlerde ve değişik ellerde gerçekleşir. Böyle bir büyümenin çok önemli bir kısmı kurgusaldır.

Son tahlilde, uzun vadede, bir şirketin hissesinin fiyatı, şirketin kârı ile uyumlu olmak zorundadır. Dolayısıyla bu spekülatif kazançlar bir gün sona ermek ve hisse fiyatları gerçek değerlerine geri dönmek zorundadır. Yani borsa balonu patlamak zorundadır. Patlayan borsa balonları işte bu kurgusal sermayenin yok olmasını sağlar. Yani kapitalizm; yarattığı kendi kriziyle, kurgusal sermayeden kurtularak, bir sonraki krize kadar sermayenin verimli bir biçimde çalışmasının önünü açar.

Düşen kârlılığı telafi etmek için

Borsa, tahvil ve diğer parasal varlıklardaki spekülatif yatırım olarak tanımlanan kurgusal sermaye tam olarak reel sermaye kârlılığı üzerindeki baskıyı tazmin etmek için ortaya çıkar. Kâr oranlarındaki azalma spekülasyonu tetikler. Eğer kapitalistler meta üretiminden yeterince kâr elde edemiyorlarsa, parayı borsa ya da diğer finansal piyasalarda kullanırlar. Kapitalistler, kâr oranlarının azalmasını neredeyse eşzamanlı olarak yaşarlar. Bu nedenle de bu bono ve tahvilleri ve varlıkları aynı zamanda satın almaya başlarlar, bu da fiyatların yükselmesine ve borsada balonların oluşmasına neden olur.

İbretlik Bir Tablo: Toplumsal Çürüme!

Fon vurgunuyla birlikte, ortaya büyük bir toplumsal çürüme gerçeği çıktı. Bu çürümenin merkezinde; iktidar partisine mensup bazı politikacılar, devleti yönetenlerin atadıkları, denetleyici ve düzenleyici olması gereken kurumların bazı yöneticileri ve finans piyasaları var. Aslında, 23 yıldır ülkeyi yöneten zihniyetin ülkeyi, kurumları ve insanımızı ne hale getirdiğinin ibretlik bir tablosu ile karşı karşıyayız.

Diğer yandan, "mağdur" olarak tanımlanan 455.000'den fazla yatırımcının önemli bir kısmı; yaşam standardını devam ettirebilmek için finansal piyasalara yönelen, aynı zamanda emek sarf etmeden parasını büyütmek isteyen yatırımcılardan oluşuyor. Belli ki onlar da emek sarf etmeden para kazanmanın dayanılmaz cazibesine kapılmışlar.

Özetle, son yılların en önemli finansal alt-üst oluşlarından biri demek olan Fon Vurgununun piyasa aktörleri ile ilgili olduğu kadar, devleti ve denetleyici kuruluşları yönetenlerle de yakın ilişkisi var. Yani olayın aşırı finansallaşmış kapitalist sistemin işleyiş biçiminin bir sonucu olduğu kadar, yolsuzluk ve vurgun gibi suç teşkil eden boyutları da var. Bazı SPK üst yöneticilerinin verdiği halka arz izni ve içeriden bilgi, bazı fonlara verilen faaliyet izinleri ve BDDK'nın verdiği banka açma izinleri bu olayın örgütlü bir biçimde gerçekleştirildiğini de ortaya koyuyor.

(2) Gelir ve Servet Dağılımındaki Devasa Eşitsizlik

Bir ekonomide bu ve benzeri vurgunların yapılabilmesi için; öncelikle gelir ve servet eşitsizliğinin çok büyük boyutlarda olması gerekiyor. Yani birilerinin çok büyük servetlerinin olması, diğerlerinin ise geçim sıkıntısı içinde olmaları la-

Özel Sayı Eylül-Ekim 2026

Tez-Koop-İş Sendikası Süreli Yayın Organı

Tez-Koop-İş Adına Sahibi:
Haydar Özdemiroğlu
Genel Başkan

Sorumlu Yazı İşleri Müdürü:
Mustafa Eberliköse
Tez-Koop-İş Sendikası
Örgütlenme Birim Müdürü

Editör:
Mustafa Durmuş

Yayın Hazırlığı ve Düzenleme:
Genel Eğitim Sekreterliği

Yasal Haklar: Bu dergide yer alan yazı, makale, fotoğraf ve tasarım unsurlarının bir bölümü veya tamamı (elektronik ortamda çoğaltmak da dahil) alıntının kaynağı belirtilerek yapılabilir. Yazılardaki görüşler yazarlarına aittir ve sendika tüzel kişiliğini hiçbir biçimde bağlamaz. Dergiye iletilen yazı, belge, fotoğraf, karikatür gibi ürünler geri gönderilemez.

Yönetim Yeri ve İletişim Adresleri:
Tez-Koop-İş Sendikası Genel Merkezi
Mebusevleri, İller Caddesi No:7 O6580 Tandoğan- Ankara
Tel: 0312 213 34 44 · **Faks:** 0312 213 34 30
İnternet: www.tezkoopis.org
Elektronik posta:
sendika@tezkoopis.org
x.com/tezkoopissndk
www.facebook.com/tezkoopissndk
www.instagram.com/tezkoopis/
www.youtube.com/@sendikatezkoopis

Yayın türü: Dijital İçerik

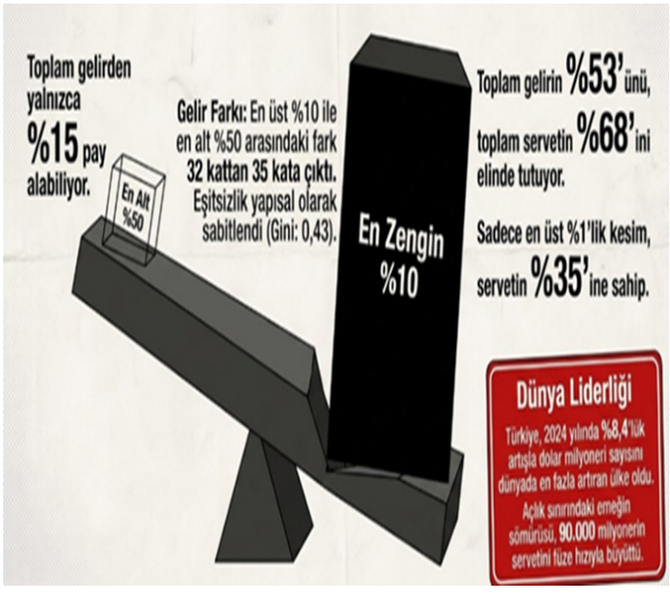
ISSN: 2630-5666

zım: toplumun büyük bir kısmı ücret gelirleriyle geçinemediği için (küçük de olsa) tasarruflarını büyüterek ihtiyaçlarını karşılayabilmek için bu yola başvurmak zorunda kalmalı. (Bireysel kurtuluş bir yol olabilir ama asıl gerçekçi kurtuluş toplumcu kurtuluştur). Büyük servetlerin sahipleri ise (genellikle iktidarı arkalarına aldıklarından) büyük çaptaki paralarıyla (ya da devlet bankalarından aldıkları düşük faizli, uygun kredilerle) bu oyunu başlatarak bu küçük yatırımcıların birikimlerini hortumlamalılar.

Emekçilerin milli gelirden aldığı pay geriledi, gelir ve servet dağılımı daha da bozuldu

Türkiye'de en zengin %20'lik nüfus, milli gelirin %48'inden fazlasına sahip iken, en alttaki %20 'nin payı %6'nın biraz üzerindedir. Nüfusun en zengin %10'u toplam gelirin %53'ünü alırken, en alttaki %50'lik nüfus yalnızca %15'ini alabiliyor. En üst %10 ile en alt %50 arasındaki gelir farkı ise 32 kattan 35 kata yükseldi (2014–2024 yılları arasında).

Servet ise en zengin azınlığın elinde birikmiş durumdadır: en zengin %10 toplam servetin %68'ini elinde tutuyor. Tek başına en üst %1'lik nüfus toplam servetin %35'ine sahiptir. Kısaca, Türkiye'de izlenen ekonomi politikaları gelirin (ve servetin) zenginlere doğru da aktarılmasını sağladığından; hem gelir hem de servet giderek üst gelir ve servet gruplarının elinde birikiyor, halk ise mülksüzleşmekte ve yoksullaşmaktadır.



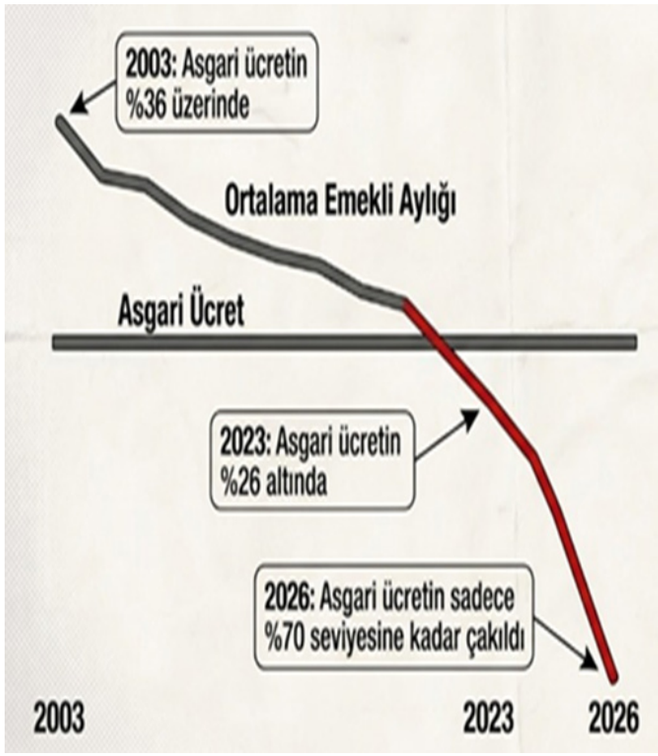
(3) Yüksek Enflasyon ve Geçim Krizi

2002 yılında %29,75 olan TÜFE, 2025 yılı temmuz ayında %33,5 (2026 yılı aynı ayda %31,75) oldu. Bu haliyle Türkiye enflasyon açısından dünyada en yüksek enflasyona sahip beşinci ülke konumunda. Daha da önemlisi; artık enflasyon yüksek bir düzeyde asılı kaldı ve bu da ciddi bir geçim krizine ve toplumsal tükenmişliğe neden oldu.

(4) Yoksulluk, AKP İktidarları Döneminde Tüm Toplumu Sararken, Derinleşerek Açlığa Dönüştü

2026 yılı için net asgari ücret %27 zam ile net 28.075 TL ve brüt 33.030 TL oldu. Bu oran, gerçeğinden çok düşük olarak hesaplanan yıllık resmi enflasyonun altındadır.

Böylece 10 milyon civarında kayıtlı ve kayıt dışı asgari ücretli işçi (aileleriyle birlikte yaklaşık 30-40 milyon) açlık ücretine mahkûm edildi.

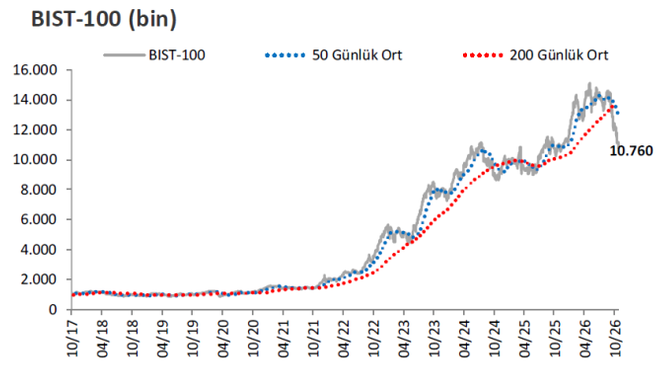


Fon Vurgununun Ekonomiye Etkileri:

• Borsa İstanbul'daki (BİST) Zarar 6,4 Trilyon TL'ye Ulaştı

Borsada, 16 Eylül'den itibaren 2008'den bu yana en sert kayıplar yaşandı. Bloomberg HT'nin 30 Eylül tarihli hesaplamasına göre BİST'in tüm şirketlerinin toplam piyasa değeri Eylül'de %20 geriledi. Bu, 2008 küresel finansal krizinden bu yana görülen en sert aylık değer kaybı. BİST 100 şirketlerinin piyasa değeri de TL bazında %16 düştü. Bu düşüşü bütünüyle fon tasfiyesine bağlamak doğru olmasa da tasfiye beklentisinin yarattığı satış riski ve güven kaybı Eylül fiyatlamalarında önemli bir kanal oldu.

BİST 100 endeksi Ekim ayının son haftasının son işlem gününde %3,6 düşüşle 10.760 puana geriledi.



Bu düşüşte özellikle, MSCI'ın Türkiye endekslerinde dondurma kararı etkili oldu. Çünkü karar sonrası BİST-100 zirve seviyesinden %25 geriledi. Yaklaşık aynı dönemde BİST-100 dışı hisseler endeksi ise değerinin yarısını kaybetti.

• MSCI: "Uluslararası piyasalarda oluşan güven kaybı"

MSCI, dünya çapında trilyonlarca dolarlık yatırımın referans aldığı endeksleri hazırlayan, ülkelerin borsalarını sınıflandıran bir kuruluş. Aldığı kararlar, yabancı sermayenin hangi ülkeye yöneleceğini etkiliyor. Şimdi bu kuruluş, piyasa bütünlüğü ve fonlar üzerinden koordineli işlem şüpheleri nedeniyle Türkiye endekslerindeki bazı değişiklikleri dondurdu.

Haziran 2027'ye kadar yeterli ilerleme sağlanmazsa Türkiye'nin "gelişen piyasa" statüsünden düşürülmesini değerlendireceğini açıkladı! Kısaca, "sorunun fon piyasasının sınırlı bir alanında" olmadığı, Türkiye borsasının tamamını etkileyecek boyutta olduğu ortaya çıktı.

Fon vurgunu borsanın en büyük şirketlerini de sarstı. Borsa İstanbul 30 endeksindeki şirketlerin piyasa değeri Ekim'de 1,18 trilyon TL azaldı; 30 hisseden 28'i ayı kayıpla kapattı. Borsanın toplam piyasa değerindeki kayıp, 15 Eylül'den bu yana 6,4 trilyon TL'ye ulaştı. (2 Kasım 2026 itibarıyla)

İşlem hacmi %44 azaldı, borsadan kaçan yatırımcı sayısı 50 bini aştı

BİST'deki sıkışık seyir düşen işlem hacmiyle birlikte devam etti. İşlem hacmi 25 Aralık'tan beri en düşük hacim olarak kayıtlara geçti ve 14 Ekim'de %44'e düştü.

Yatırım fonu krizi Eylül'de yatırımcı kaçışını hızlandırdı. Merkezi Kayıt Kuruluşu verilerine göre hesabını boşaltan yatırımcı sayısı fonlarda 1.133: hisse senetlerinde 50. 234 kişi arttı. Hisselerdeki bu ölçekte bir azalma, savaş ve iç siyasi kriz dönemlerinde bile görülmedi. (12 Ekim 2026 Ekonomim).

• Para Piyasalarından Çıkışlar Hızlandı

11 Eylül haftasında yaklaşık 2,14 trilyon TL olan toplam finansal büyüklük, 18 Eylül haftasında yaklaşık 1,68 trilyon TL'ye geriledi. Para piyasası fonlarındaki düşüşün reel sektöre uzanan bir etkisi var: Para piyasası fonları, portföylerinde finansman bonosu ve özel sektör tahvilleri de taşıyor. Dolayısıyla fonlarda kalıcı küçülme, şirketlerin kısa vadeli TL borçlanma araçlarına yönelik talebi azaltıyor. Sorun böylece yatırımcının fon tercihinden, şirketlerin finansmana erişim zorluğuna ve maliyetine taşındı.

ING Global'e göre; Ağustos sonu–6 Ekim döneminde, işlemleri duran fonlar hariç TL fonlarından net 625 milyar TL, dövize bağlı fonlardan 2,2 milyar dolar çıktı.

Fonlardan Çıkış Şirketlerin Borçlanmasını Zorlaştırdı

Şirketler banka kredilerinin yanı sıra tahvil ve finansman bonosu çıkararak da borçlanıyor. Para piyasası fonları bu borçlanma araçlarına yatırım yapabiliyor. Fonlardan yoğun para çıkışı, şirketlerin çıkardığı tahvil ve bonolara yönelik talebi azaltarak vadesi gelen borçlarını ödemek için yeniden borçlanmasını zorlaştırabilir. Şirketler daha yüksek maliyetlerle karşılaşabilir ya da yeterli kaynak bulamayabilir.

Yurt içinde beş şirket tahvil ödemelerini gerçekleştiremedi. Tarfin Tarım, Alnus Yatırım, Alves Kablo ve Fikret Petrol tahvil ödemelerini yapamadı ve temerrüde düştü; Ata Varlık Kiralama'nın ihraç ettiği ve kullanıcısı Fikret Petrol olan tahvilin ödemesi de gerçekleştirilemedi. Öncesinde de Tera Yatırım Bankası ve Hedef Holding ödemelerini gerçekleştirememişti. Yurt dışında da tahvil ödemeleriyle ilgili sıkıntılar, geçen haftanın en önemli gündem maddesi oldu. Zorlu Enerji, 23 Ekim'de vadesi dolan eurobond ödemesiyle ilgili ödeme tarihinin yeniden planlanması talebinde bulundu. Tüm bu gelişmeler, yabancı yatırımcıların talebini de etkiledi.

Fon krizi sonrasında 1,3 milyar dolar satış TCMB verilerine göre, 15 Eylül'den bu yana yabancı yatırımcıların özel sektör tahvillerindeki satışı 1,3 milyar doları aşarken bu tahvillerdeki toplam stokları 3 milyar 39 milyon dolara geriledi. Fon vurgunu öncesinde yabancıların özel sektör tahvillerindeki stoku 4,6 milyar doları geçmişti.

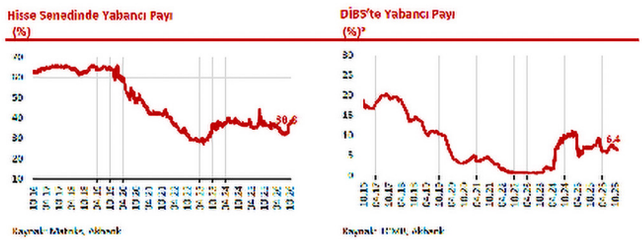
Buna karşılık yılbaşından bu yana yabancı yatırımcıların en çok ilgi gösterdiği TL cinsi menkul kıymet, 2,8 milyar dolara yakın net girişle özel sektör tahvilleri olmaya devam etti. Devlet tah-

villerinde aynı dönemde yabancıların net girişi 1,7 milyar dolar, hisse senetlerinde ise 1,4 milyar dolarda kaldı. Yatırım fonu krizi sonrasında yabancı yatırımcılar, hisse senetlerinden net 278 milyon dolarlık, devlet tahvillerinden de net 601,5 milyon dolarlık çıkış gerçekleştirdi.

• Yabancının Fon Portföyü Yarı Yarıya Azaldı

Yerel piyasalardan (hisse + DİBS kesin alım) ilgili haftada toplam 817 milyon dolarlık çıkış gerçekleşti. Böylece 2 Ocak'tan bu yana toplam giriş 2,05 milyar dolara geriledi.

Hisse senetlerinden ilgili haftada 66 milyon dolar, son beş haftada ise toplam 693 milyon dolar çıkış oldu. 2 Ocak'tan bu yana ise toplam giriş 1,24 milyar dolar olarak gerçekleşti. Yabancıların elinde bulundurduğu hisse senedi stoku 31,6 milyar dolardan 31,3 milyar dolara geriledi. Hisse senedi piyasasında yabancı takas oranı 30 Ekim'de %37,99 iken, 4 Kasım itibarıyla %38,75 seviyesinde oldu. DİBS'ten (kesin alım) ise ilgili haftada 750 milyon dolar çıkış, 2 Ocak'tan bu yana ise toplam 0,80 milyar dolar giriş oldu. Yabancıların elinde bulundurduğu DİBS stoku (kesin alım) 16,6 milyar dolardan 15,8 milyar dolara, DİBS piyasasındaki yabancı payı oranı (kesin alım) %6,7'den %6,4'e geriledi. Yabancı yatırımcıların yedi haftada tahvilden çıkışı 1.5 milyar doları aştı. Yabancı yatırımcıların TL menkul kıymetlerinden hızlı çıkışı Ekim'in son haftasında da devam etti.



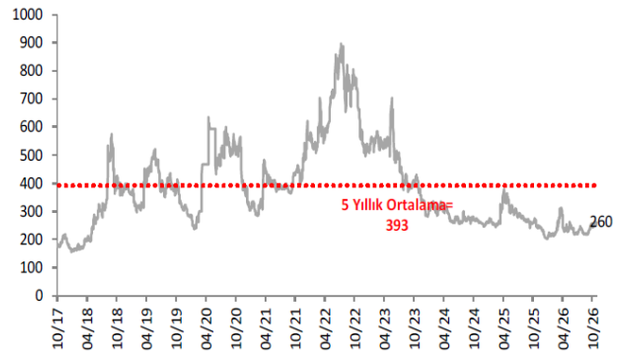
• Halka Arz Endeksi %57 Düştü

Fon krizinin etkileyebileceği bir diğer alan halka arzlar. Şirketler hisselerini yatırımcılara satarak sermaye elde edebiliyor. Piyasalardaki belirsizlik ve yatırımcı talebinin zayıflaması ise yeni halka arzları zorlaştırabiliyor. Kısa vadede halka arzlar zora girecektir. (Ancak halka arz kararlarında fon krizinin yanı sıra faizler ve genel piyasa koşulları da etkilidir).

Nitekim, tasfiye ve ara ödeme süreci devam eden fonların portföylerindeki bazı şirketlerin yer aldığı halka arz endeksi, 15 Eylül'den bu yana %56,3 düştü. Endeks, 441 bin 947 puandan 193 bin 333 puana gerilerken en sert kayıp Destek Finans Faktoring hisselerinde yaşandı. 57 şirketin bulunduğu endekste 15 Eylül'den dün sabah açılışa sadece 5 hisse pozitif kalabildi.

Türkiye, 5 yıllık CDS artarak bu yıl CDS'i en çok yükselen ülke oldu:
5 yıllık CDS 260 baz puan seviyesinde

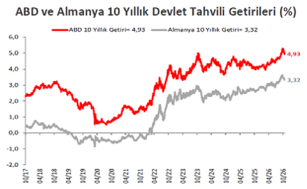
5 Yıllık CDS (baz puan)



• Devlet Tahvillerinin Faizleri Arttı

İki yıllıklar 19 baz puan artışla %39,67 seviyesinde ve 10 yıllıklar 5 baz puan artışla %35,76 seviyesine çıkarken, 5 yıllık CDS ise 260 baz puan seviyesine yükseldi.





Devlet Tahvili Getirileri

(%)	30/10	29/10	2025
TLREF	35,86	35,77	37,96
TR 10 yıllık	35,76	35,71	28,96
ABD 10 yıllık	4,93	4,94	4,17
Almanya 10 yıllık	3,32	3,35	2,85

Döviz kurları ve döviz rezervleri

Döviz Kurları ve Kripto

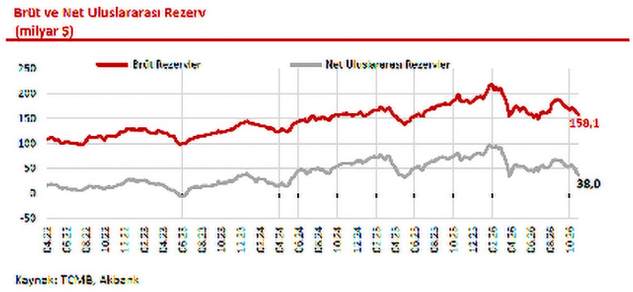
	30/10	Günlük (%)	Haft. (%)	2025 sonu (%)
$/TL	49,94	0,1	0,5	16,3
€/TL	55,75	-0,3	0,1	10,3
€/$	1,12	-0,2	-0,4	-5,0
$/Yen	157,56	-0,1	0,4	0,5
GBP/$	1,34	0,1	0,1	-0,6
Bitcoin	77.795	0,5	-3,2	-11,2

Fon vurgununun yaşandığı dönem, Merkez Bankası rezervlerinin zaten baskı altında olduğu bir döneme denk geldi. TCMB verilerine göre; toplam rezervler 4 Eylül'de 184,2 milyar dolar iken 18 Eylül'de 174,4 milyar dolara geriledi. Yalnızca 18 Eylül

haftasındaki düşüş 4,3 milyar dolar oldu. Aynı hafta brüt döviz rezervleri 5,6 milyar dolar azalırken altın rezervleri 1,3 milyar dolar arttı.

Brüt rezervler 23 Ekim haftasında 6,9 milyar dolar azaldı (altın: -3,80 milyar dolar, döviz: -3,10 milyar dolar): 162,2 milyar dolar (altın: 103,1 milyar dolar, dolar: 59,0 milyar dolar). Net uluslararası rezervler azalarak 42,9 milyar dolara geriledi.

Brüt rezervler 30 Ekim haftasında 4,1 milyar dolar azaldı (altın: -1,13 milyar dolar, döviz: -2,95 milyar dolar): 158,1 milyar dolar (altın: 102,0 milyar dolar, döviz: 56,1 milyar dolar). Net uluslararası rezervler ilgili haftada 4,9 milyar azalarak, 38,0 milyar dolara geriledi. Rezervler, böylelikle, 26 Haziran'dan bu yana en düşük seviyeyi gördü.



Kaynak: TCMB, Akbank

TCMB swap hariç net döviz pozisyonunda 16 Eylül'den beri toplam azalma 2 Kasım 2026 itibarıyla 17,3 milyar dolar oldu.

Kamunun döviz mevduatı da hızla düştü. Zira kamu bu süreçte 1 hafta dışında sürekli döviz satışı yaptı. 18 Eylül haftasında 7.4 milyar dolar, 25 Eylül ile biten haftada 1.8 milyar dolar, 2 Ekim haftasında 2.1 milyar dolar, 16 Ekim haftasında 4.8 milyar dolar, 23 Ekim haftasında ise 5.7 milyar dolar döviz satışı gerçekleştiren Merkez Bankası sadece 9 Ekim ile biten haftada 5.7 milyar dolarlık döviz aldı.

Faiz oranı 100 baz puan düşürüldü

Yurt içinde TCMB, politika faizini beklentilerle uyumlu olarak 100 baz puan indirerek %36'ya düşürdü. Gecelik borç verme ve borç alma faizleri de aynı miktarda azaltılarak sırasıyla %39,0 ve %34,5 olarak belirlendi ve asimetrik faiz koridorunun genişliği korundu. Verili koşullarda bu indirim piyasa aktörlerince dostlar alışverişte görsünler biçiminde bir indirim olarak değerlendiriliyor.

Mevduat ve kredi faizleri

30 Ekim tarihi itibarıyla 3 aya kadar vadeli mevduat faizi: TL mevduat faizi %42,23, USD faizi %2,35, EUR faizi %1,57 oldu. TL-EUR mevduat faiz farkı %40,66, TL-USD faiz farkı ise %39,88 oldu.

Kredi faiz oranları (4 haftalık ortalamalara göre) ise; TL ticari kredi faiz oranı %51,0, ihtiyaç kredi faiz oranı %60,7, konut kredisi faiz oranı ise %41,5 seviyesinde seyrediyor.

Sahte Umut Kapısı: Emekçiler Neden Fonlara Yöneldi?

Son yıllarda "kolay kazanç" illüzyonuyla milyonların yutulduğu finans piyasalarında yaşanan fon vurgunlarının ardından aşağıdan yukarıya devasa bir servet transferinin gerçekleştiği ve finansal kurtuluş mitinin şiddetli bir iflası gözler önüne serilmiştir.

Finans piyasaları ardı ardına patlayan fon vurgunlarıyla sarsılırken bu yazıda yaşanan çöküşün emekçilere çıkardığı ağır faturadan ziyade meselenin kökenine inerek şu yakıcı soruyu tartışacağız: Emekçiler neden borsaya ve yatırım fonlarına yönelmek zorunda kaldı?

Emekçilerin "kolay kazanç" vaatlerine, fonlara ve borsaya yönelme arzusunu yalnızca bireysel bir "kısa yoldan köşeyi dönme" hevesi veya finansal okuryazarlık eksikliği ile açıklamak, meselenin yapısal kökenlerini gözden kaçırmak anlamına gelir. Oysa fabrika işçilerinin, öğretmenlerin veya moto kuryelerin mola saatlerinde dahi borsa endeksi takip etmeye başlaması neoliberalizmin yarattığı kriz ve yine onun yarattığı sınıfsal deneyimdir.

Geçmişte emekçilerin, emeğiyle çalışarak bir ev veya araba alabilme umudu varken, bugün bu umut tamamen çökmüştür. Kredi çekmenin bile imkansızlaştığı bu tabloda borsa ve fonlar, sistemin emekçiye sunduğu tek "erişilebilir" umut kapısı ve sınıf atlama illüzyonu olarak pazarlanmıştır.

Emekçilerin fonlara ve borsaya akın etmesi bir açgözlülük değil, emeğin değersizleştiği, geleceğin gasp edildiği ve sendikal mücadelenin zayıflatıldığı bir dönemde sistemin dayattığı yapısal bir mecburiyetti. Çöküşün faturası bugün ağır ödeniyor olsa da o kumar masasına oturulmasının temel nedeni, masanın dışındaki hayatın zaten çoktan yaşanılamaz hale getirilmiş olmasıdır.

Son dönemde ücretli kesimin finansal piyasalara ve fonlara yönelimini, emeğin yapısal olarak nasıl değersizleştiğini ve işçi olmanın toplumsal saygınlığını yitirişiyle de beraber okumak gerekmektedir. Günümüz neoliberal hegemonyası, medya ve diğer tüm ideolojik aygıtlarıyla "sabit gelirin asgari bir yaşam standardı için yetersiz olduğu" ve "bireylerin hayatta kalabilmek için "pasif gelirler" de yaratması gerektiği" anlatısını sürekli olarak yeniden üretmektedir.

Bu söylem aslında günümüz kapitalizminin de yapısal krizinin örtük bir itirafıdır. Sistem, emeğin toplumsal yeniden üretimini sağlayacak asgari refah koşullarını ve geleceğe dair güvenceyi artık sunamayacağını fiilen göstermektedir. Ekonomik

krizin ve yoksullaşmanın faturasını tek başına göğüslemek zorunda kalan birey, giderek derinleşen bir güvencesizliğe itilmiştir. Sistemin tamamen yalnızlaştırdığı emekçinin borsaya veya çeşitli fonlara yönelmesi de tam olarak bu bağlamda finansal piyasalara tutunma çabasıdır. Dolayısıyla "Emekçi sınıf fonlara neden yöneldi?" tartışmasını finansal okuryazarlık eksikliği ya da manipüle edilme haliyle okumak meselenin kaynağını görmemizi kaçırmaktadır. Aksine borsaya yönelim neoliberal düzende bireyin rasyonel bir hayatta kalma stratejisidir. Emekçiler mevcut düzenin kendilerine bir gelecek güvencesi sağlamayacağının bilinciyle hareket etmekte ve kendi bireysel çıkarlarını koruyabilmek için emeğiyle geçinmek dışında farklı yollar arayışındadırlar.

Bir de gelin meseleyi ekonomik olarak hayatta kalma stratejisinin ötesine geçirerek sürecin ideolojik boyutuna bakalım. Finansal piyasalara dahil olan emekçi, üretim sürecindeki nesnel konumu değişmemesine rağmen kendisini "yatırımcı" veya "şirket ortağı" olarak görmeye başlar. İşçiye kendini bir anlığına yatırımcı veya çalıştığı dev şirketlerin ortağı gibi hissettirir. Bu durum sömürülenin kendi sömürücüsünden hisse alarak düzenden pay kapmaya çalıştığı devasa bir çelişkidir. İşçi emeğine öylesine yabancılaşır ki, farkında olmadan sermayedarın bakış açısını içselleştirir ve patronların kar rekorları kırmasını umut eder hale gelir. Bu yönüyle emekçi sınıfın borsaya yönelimi sadece servetin aşağıdan yukarıya transfer edildiği bir mekanizmanın yanında sınıf bilincini de çürüten ideolojik bir aygıta dönüşür.

Bu tablo, aynı zamanda işçi sınıfının kolektif sınıf hafızasında derin bir kırılmaya işaret etmektedir. Geçmişte insanca yaşama koşulları; sendikal örgütlenme ve ortak bir direniş deneyimiyle elde edilebilir bir hak olarak görülürken, bugün bu kolektif ufkun çökmesi bireyi piyasa mekanizmaları içinde yalnızlaştırmıştır. Ekonomik çıkışsızlığın derinleştiği bu koşullarda borsa; tarihsel olarak örgütlü mücadelenin vaat ettiği kurtuluşun yerine ikame edilen, son derece bireyselleştirilmiş sahte bir umut kapısıdır.

Sonuç olarak yaşanan fon skandalı salt bir ekonomik kayıp değil; sermayenin dayattığı "bireysel kurtuluş" mitinin de iflasıdır. Ekran başında yalnızlaştırılan emekçiler için yoksulluğa ve güvencesizliğe karşı asıl kurtuluş iş yerlerinde omuz omuza verilecek örgütlü bir sınıf mücadelesinin inşasından geçmektedir.

(Eylül Biçer)

TEZ-KOOP-İŞ SENDİKASINDAN AÇIKLAMA:

Takasbank'ta Kalan 1,9 Milyar TL: İşsizlere Ödenmesi Gereken Para Borsaya Likidite Sağlamak İçin Kullanıldı!

İşsizlik anında işçiye can simidi olması gereken İşsizlik Sigortası Fonu, şu ana kadar amacından saptırılarak; sermayedarları/müteahhitleri fonlayan ve hükümetlerin bütçe açıklarını finanse eden bir araç olarak kullanıldı.

Nitekim, İŞKUR'un yayımladığı Eylül 2026 İşsizlik Sigortası Fon Bülteni'ne göre; bir kez daha fondan işsizlere ayrılan ödenek miktarı patronlara yapılan teşvik ve destek ödemelerinin çok altında kaldı: fon gelirlerinin yalnızca %15,6'sı işsizlik ödeneğine, yani işsizlere ayrıldı.

İŞSİZLİK SİGORTASI FONU GELİR VE GİDER TABLOSU	
Bin TL	**EYLÜL 2026**
TOPLAM GELİR	61.231.415
İşçi ve İşveren Primi	29.279.256
Devlet Katkısı	4.879.876
Faiz Gelirleri	22.994.560
Diğer Gelirler	4.077.723
TOPLAM GİDER	29.168.265
İşsizlik Ödeneği	9.535.387
Kısa Çalışma Ödeneği	1.034
Nakdi Ücret Desteği	0
Yarım Çalışma Ödeneği	5.137
Ücret Garanti Fonu Ödemesi	37.339
Aktif İşgücü Programları	3.002.455
İşbaşı Eğitim Programları	2.490.671
Teşvik ve Destek Ödemeleri	13.483.032
Diğer Gelirler	613.212
MENKUL KIYMET VE NAKİT FON VARLIĞI	**883.201.681**

(**Kaynak:** *İŞKUR, İşsizlik Sigortası Bülteni, Eylül 2026)*

Oysa Fon gelirleri amacına uygun biçimde işsizlik ödeneğine ayrılsaydı karşımıza çıkacak tablo şöyle olurdu:



	Fon Gelirlerinin %20'si	Fon Gelirlerinin %40'ı	Fon Gelirlerinin %60'ı	Fon Gelirlerinin %80'i	Fon Gelirlerinin %100'ü
Yararlanabilecek İşsiz Sayısı (Asgari Ücretin Yüzde 80'i Üzerinden)	463.453	926.906	1.390.359	1.853.812	2.317.265
Yararlanabilecek İşsiz Sayısı (Asgari Ücretin Yüzde 40'ı Üzerinden)	926.906	1.853.812	2.780.718	3.707.624	4.634.530

İŞKUR, Eylül ayında işsizlik sigortası ödeneğinden yararlanan işsiz sayısının 484 bin 949 kişi olduğunu açıkladı. Oysa grafikten anlaşıldığı üzere, Fon gelirlerinin tamamı işsizlik ödenekleri için kullanılmış olsaydı; Eylül ayında 2 milyon 317 bin işsiz, asgari ücretin %80'i oranında (mevcut işsizlik sigortası ödeneğinin azami tutarı) işsizlik ödeneği alabilecekti. Tüm işsizlerin çalıştıkları son dört aylık prime esas kazançlarının asgari ücret düzeyinde olduğunu varsaydığımızda ise (mevcut işsizlik sigortası ödeneği günlük brüt kazancın %40'ını geçemediği için) işsizlik ödeneğinden yararlanabilecek işsiz sayısı 4 milyon 634 bin kişi olurdu.

Dolayısıyla İşsizlik Sigortası Fonu ile ilgili asıl skandal, fonun %84'ünün işsizlere kapatılmış durumda olmasıdır.

Asıl sahipleri olan işsizlere kapıları kapatılan İşsizlik Sigortası Fonunun kaynakları kime akıtılıyor?

Çalışma Bakanı tarafından: "1,9 milyar lirası kaldı" sözleriyle küçültülen Takasbank Para Piyasası kalemi, İŞKUR bülteninde 3,82 milyar TL olarak yer alıyor. Şöyle ki Fon, 2023 yılından bu yana, Kamu Haznedarlığı Yönetmeliği gerekçesiyle Takasbank Para Piyasası'nda finansal aktörlere "borç verme işlemleri" yapıyor. Bu şekilde fon portföyünün %0,43'ü Takasbank'ta tutularak aracı kurumların ve bankaların likidite açıklarını kapatıyor. Kısaca, siyasal iktidar sermayeye servet transferi konusunda sınır tanımıyor ve her seferinde bu kesime yeni finansal imkânlar sağlıyor.

İşsizlik Sigortası Fonu'nun önceliği finans piyasalarının likiditesi değil, işçinin geçim güvencesidir. Bu yüzden de işsizlik ödeneğinin miktarı arttırılmalı, yararlanma koşulları kolaylaştırılmalı, ödeme süreleri işçinin gerçek ihtiyaçları doğrultusunda yeniden düzenlenmelidir.

Takasbank'ta tutulan 3,82 milyar TL ile 14 binden fazla işsize işsizlik ödeneği verilebilirdi

Sadece Takasbank havuzunda bekletilen 3,82 milyar TL ile mevzuattaki azami hak ediş süresi olan 10 ay boyunca 14.443 işsize, işsizlik ödeneği tavanı tutarında geçim güvencesi sağlanabilirdi. Bakanın "kaldı" dediği 1,9 milyar TL bile, 7 binin üzerinde işsiz yurttaşın mutfak masrafını karşılayabilecekti.

Diğer yandan Fon, portföyünün %70,40'ı da tahvillerde tutuluyor. Başka bir deyişle, işsizlere can simidi olması gereken fonun aslan payı bütçe açığını kapatmak için kullanılıyor. Fonun giderler kalemine bakıldığında da işverenlere yapılan teşvik ve destek ödemelerinin fon gelirlerinin %22'sine denk geldiği görülüyor. Yani işçinin olması gereken paranın çok büyük bölümü faizciye ve diğer sermayedarlara veriliyor.

Son Fon Vurgunu vesilesiyle 3,8 milyar TL'lik bir kısmın da artık bir spekülatif işlem alanına dönüşmeye başlayan finans piyasalarına likidite olarak aktarıldığına tanık oluyoruz. Kısaca, İşsizlik Sigortası Fonu, ana gövdesiyle devletin borçlarını kapatan, arta kalanıyla borsaya likidite pompalayan ve giderleriyle de sermayeye destek ve teşvik dağıtan çok amaçlı bir yapıya dönüştü.

Tez-Koop-İş Sendikası olarak; bu Fon Vurgununa karşı çıktığımız gibi, işçilerin parasının borsa ve fonlara likidite aracı olarak kullanılmasına da karşı çıkıyoruz.