



TÜRKİYE CUMHURİYET
MERKEZ BANKASI

PARA POLİTİKASI ve MAKROEKONOMİK GÖRÜNÜM

Dr. Fatih Karahan
Başkan

8 EKİM 2025

KOCAELİ



Reel sektörle güçlü bir iletişimimiz bulunuyor.

2013 yılından bu yana farklı sektör ve ölçeklerden firmalar ile yüz yüze görüşmeler yapıyoruz.

Kocaeli’de 2025 yılında **76**, son 5 yılda toplamda **611 firma** ile görüştük.



Elde edinilen **nitelikli ve zamanlı bilgileri** karar alma süreçlerinde kullanıyoruz.



Konjonktürel gelişmelerin yanı sıra **yapısal sorunlar** hakkında bilgi ediniyoruz.



İletilen beklenti ve önerileri ilgili **kamu kurumlarıyla paylaşıyoruz.**



Reel sektör temsilcileriyle **çift yönlü bir iletişim** kuruyoruz.

Özet Değerlendirme

1 Rezervler

120
milyar \$ artış

2 KKM Bakiyesi

136+
milyar \$ düşüş

3 Enflasyon

- Dezenflasyon yavaşlasa da atacağımız adımlarla enflasyonun ara hedeflerle uyumlu şekilde seyretmesini sağlayacağız.
- Fiyat istikrarının sağlanması amacı doğrultusunda aldığımız mesafeyi önemsiyoruz.

4 Reel Ekonomi

Ekonomideki büyüme devam ederken sektörel dönüşüm de görülüyor.

5 Fiyat İstikrarı

Fiyat istikrarı **kalıcı** ve genele yayılan **refah artışı** sağlayacak.

Sunum Planı

Öne Çıkan Konular

- Fiyat istikrarı neden önemlidir?
- Enflasyon nasıl düşüyor?
- Ekonomide yavaşlama hangi boyutta?
- Piyasa faizleri nasıl düşer?
- Rezervleri nasıl güçlendiriyoruz?

1

Fiyat istikrarı neden önemli?

- Sürdürülebilir büyüme
- Alım gücü
- Verimlilik

Toplumsal refaha en büyük katkıyı, fiyat istikrarını sağlayarak sunacağız.

Yüksek Enflasyonun Maliyeti:

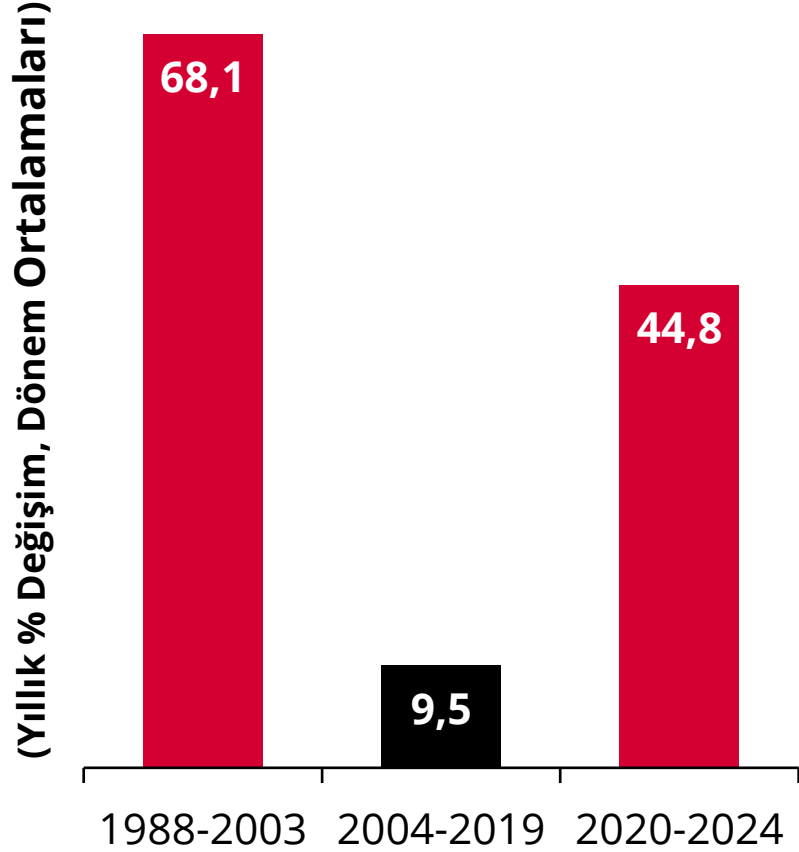
- Büyüme ve yatırımlarda istikrarsız seyir
- Alım gücünde düşüş
- Verimlilikte azalış

Fiyat İstikrarı:

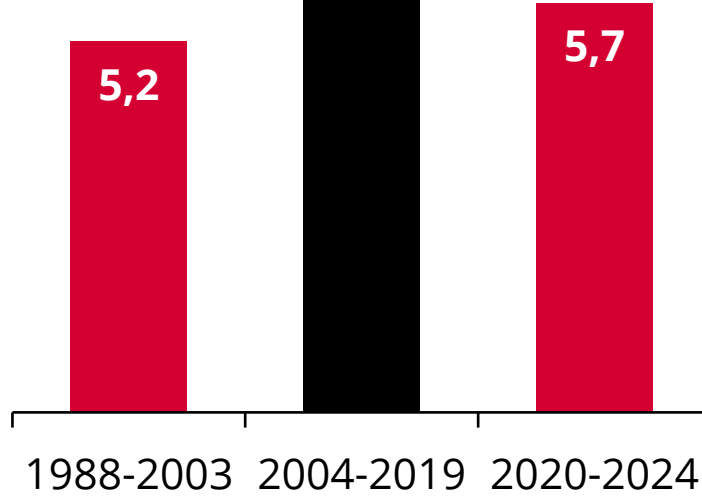
- Öngörülebilirlik
- Kalıcı düşük faiz
- Uzun vadeli finansman imkânı
- Yatırım ortamında iyileşme
- Sürdürülebilir büyüme
- Toplumsal refah artışı

Fiyat istikrarı, yatırım ve üretim ortamını iyileştirmektedir.

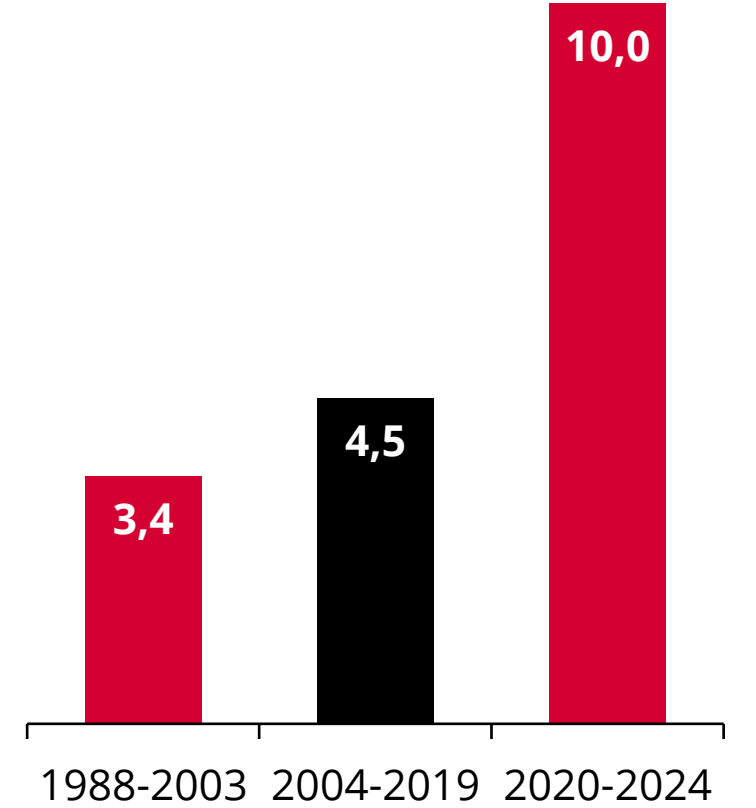
Enflasyon



Yatırım Büyümesi



Özel Tüketim Büyümesi



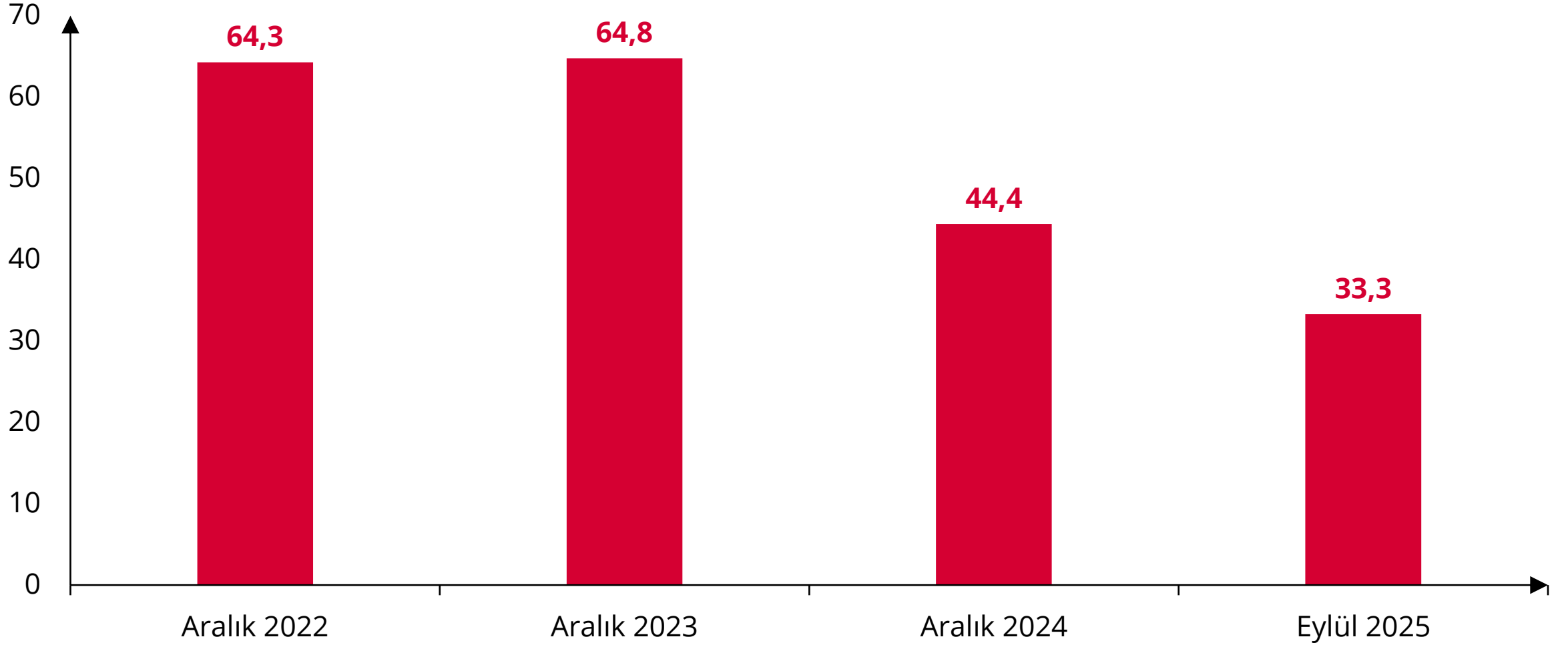
2

Enflasyon nasıl düşüyor?

- Talepte dengelenme
- Fiyatlama davranışlarında normalleşme
- Beklentilerde iyileşme

Enflasyondaki düşüşte önemli mesafe katedilmiştir.

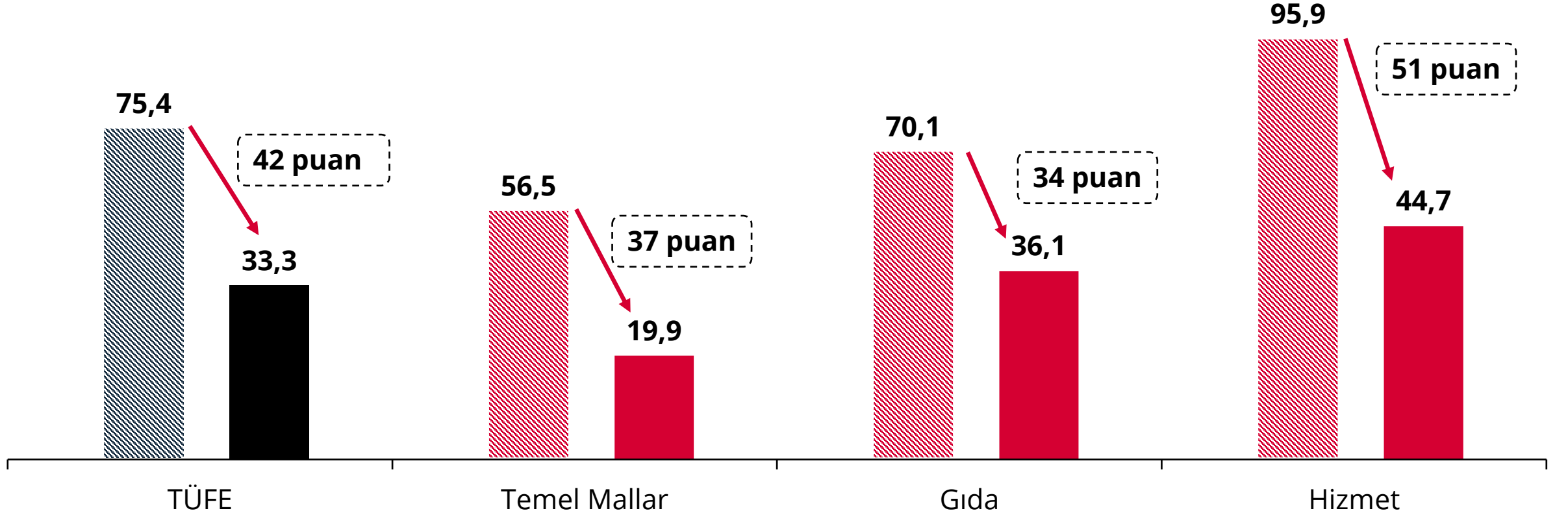
Yıl Sonu Enflasyonu (Yıllık % Değişim)



Enflasyonda Mayıs 2024'ten bu yana genele yayılan bir gerileme görülmüştür.

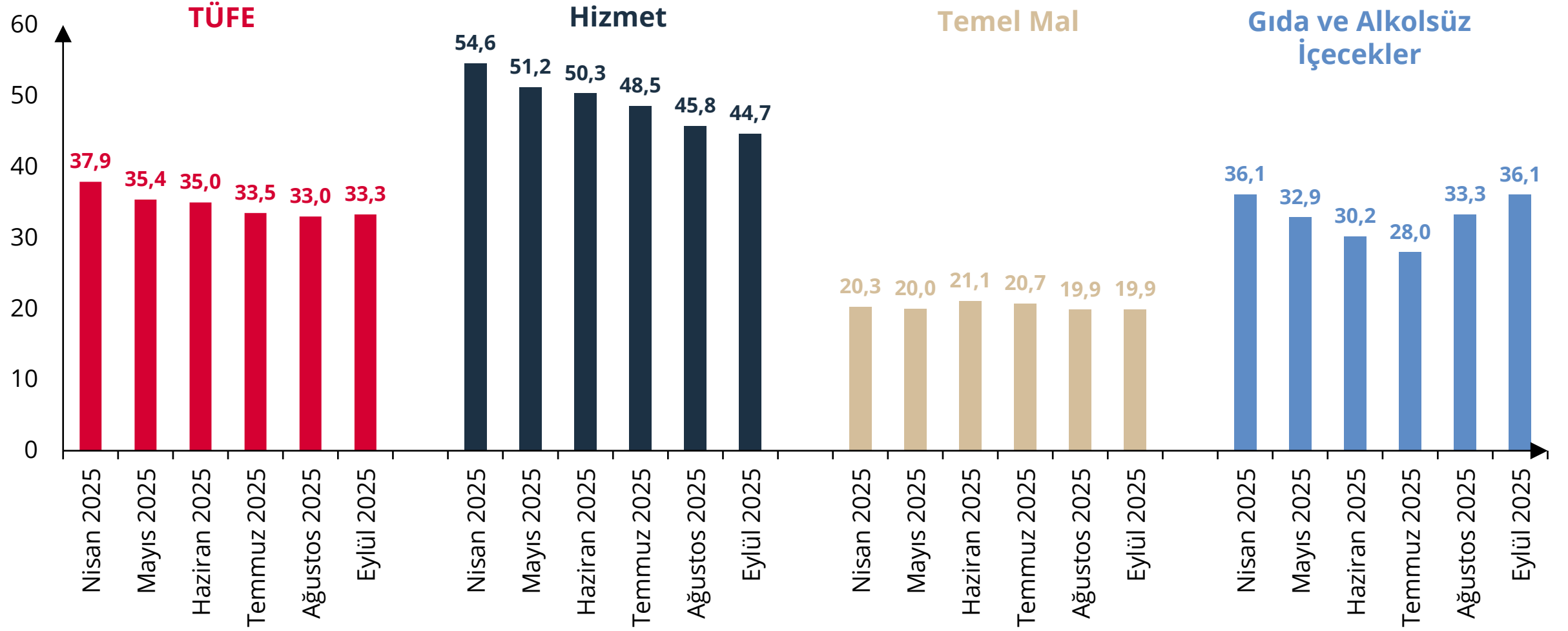
TÜFE Alt Kalemleri (Yıllık % Değişim)

2024 Mayıs 2025 Eylül



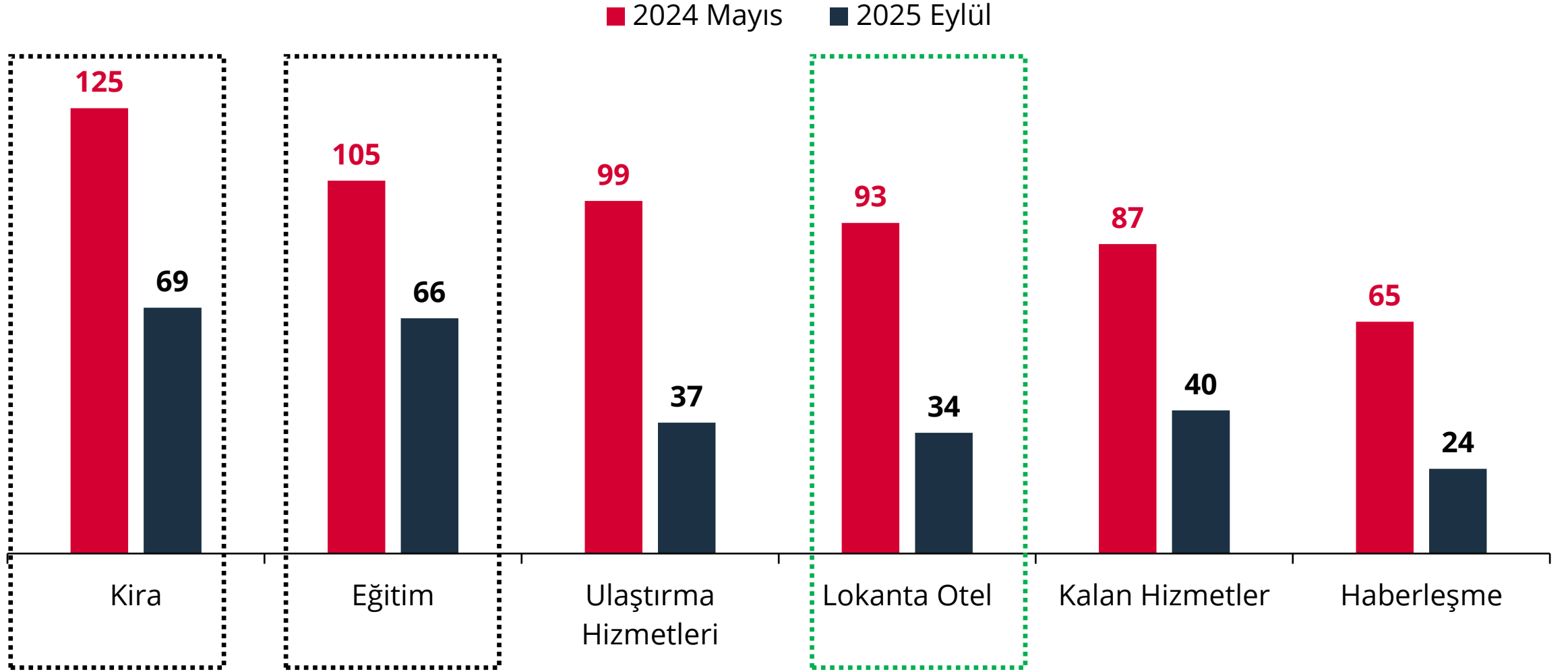
Dezenflasyonun yavaşlamasında gıda, enflasyonun seviyesinde hizmet öne çıkmaktadır.

TÜFE (Yıllık % Değişim)



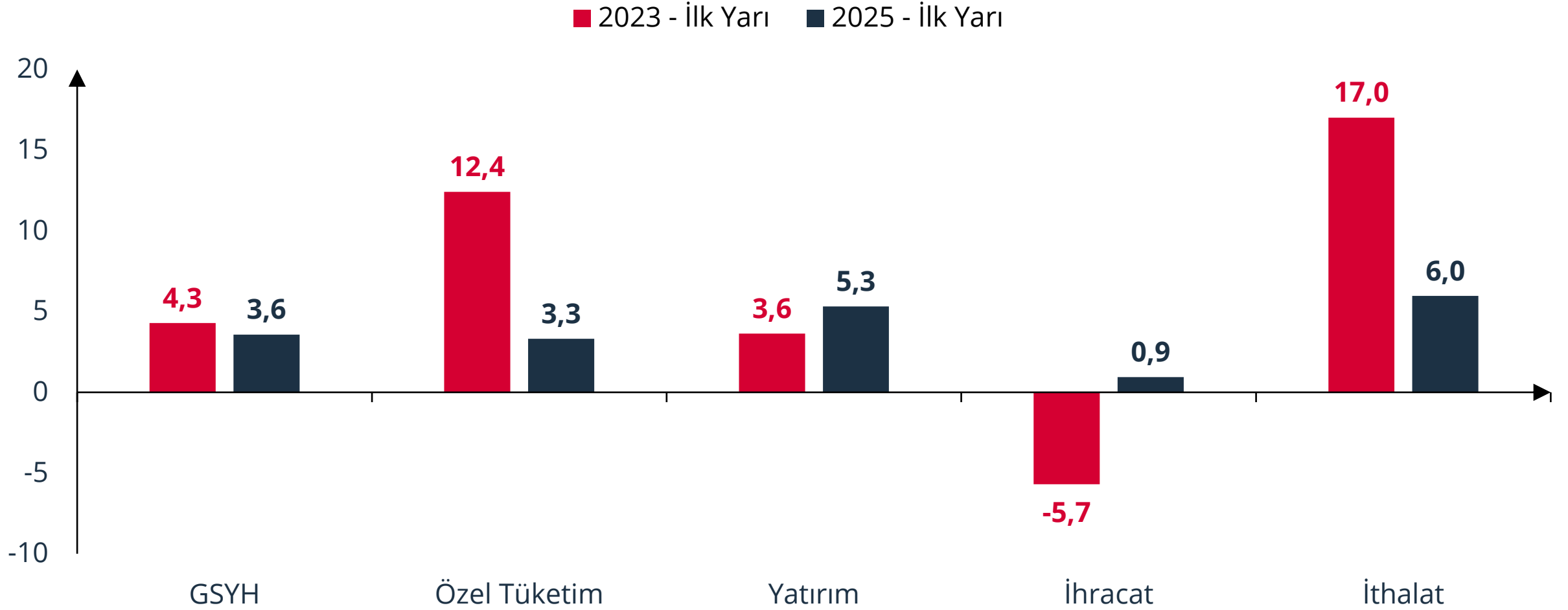
Kira ve eğitim kalemleri hizmet enflasyonunu yukarı çekmektedir.

Hizmet Alt Kalemleri (Yıllık % Değişim)



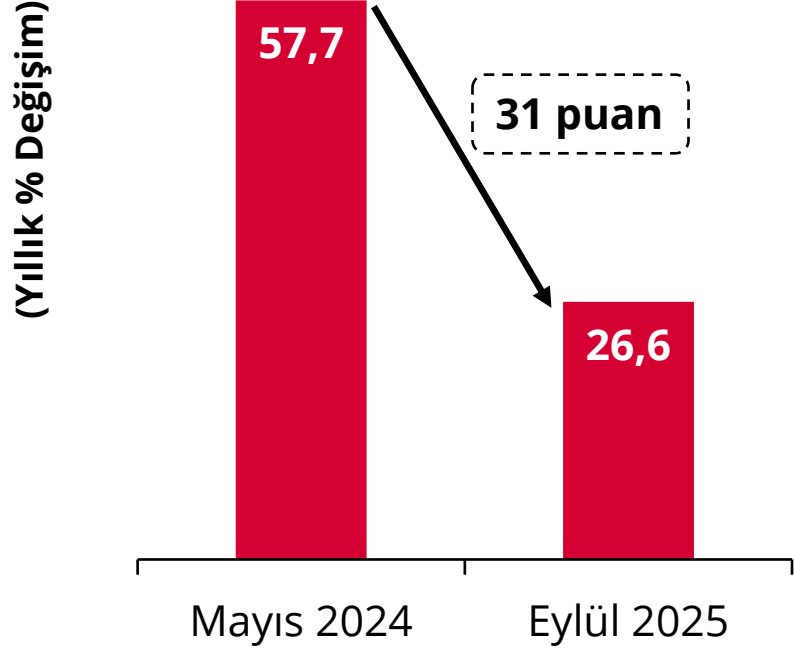
Talepte dengelenme gerçekleşmektedir.

Harcama Kalemlerinin Büyüme Oranları (Yıllık % Değişim)

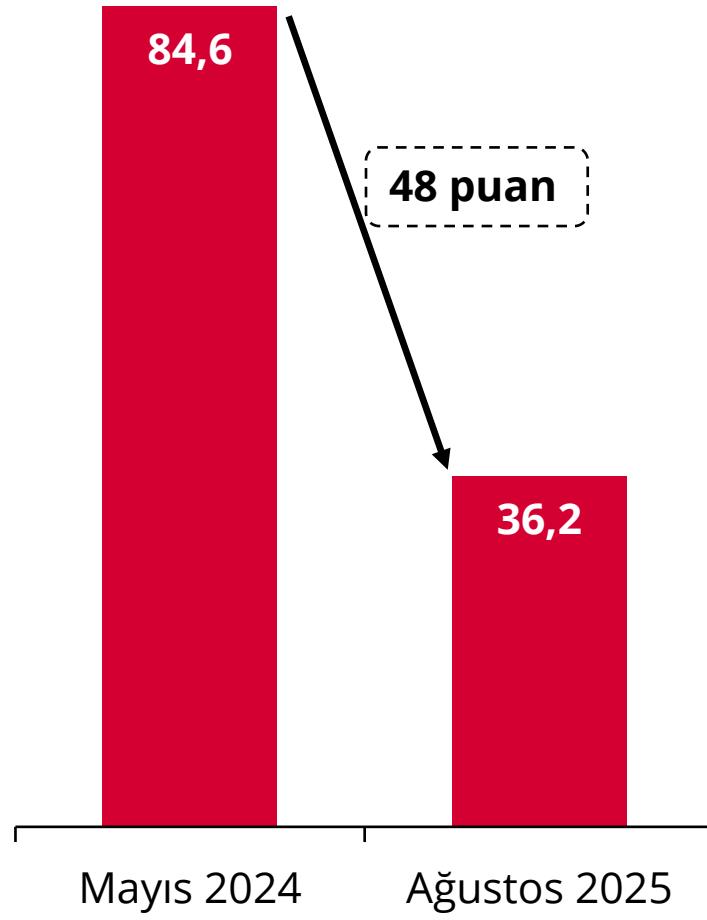


Maliyet artışları gerilememektedir.

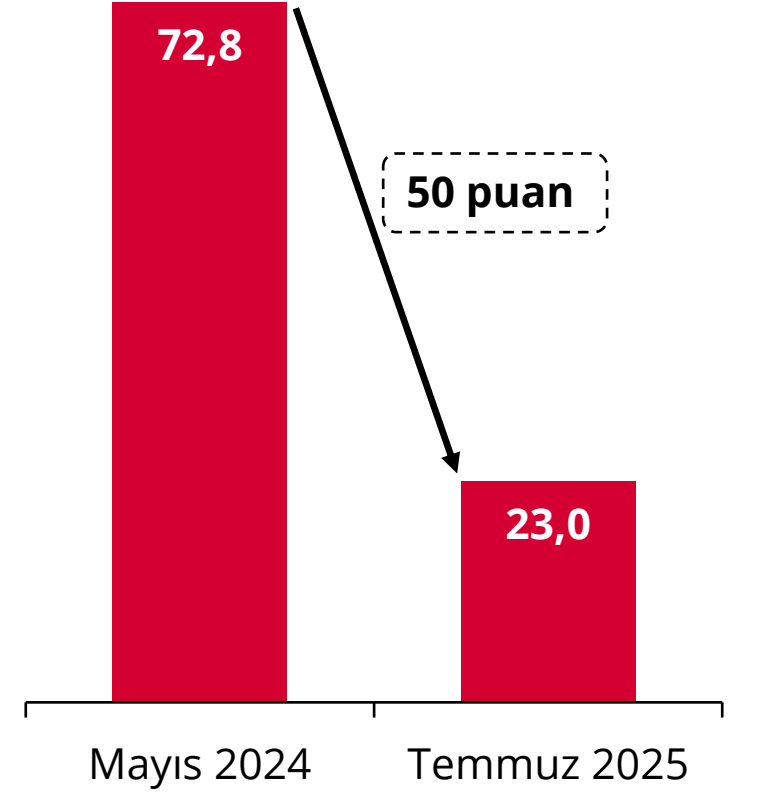
Yurt İçi Üretici Fiyat Endeksi (ÜFE)



Hizmet Üretici Fiyat Endeksi

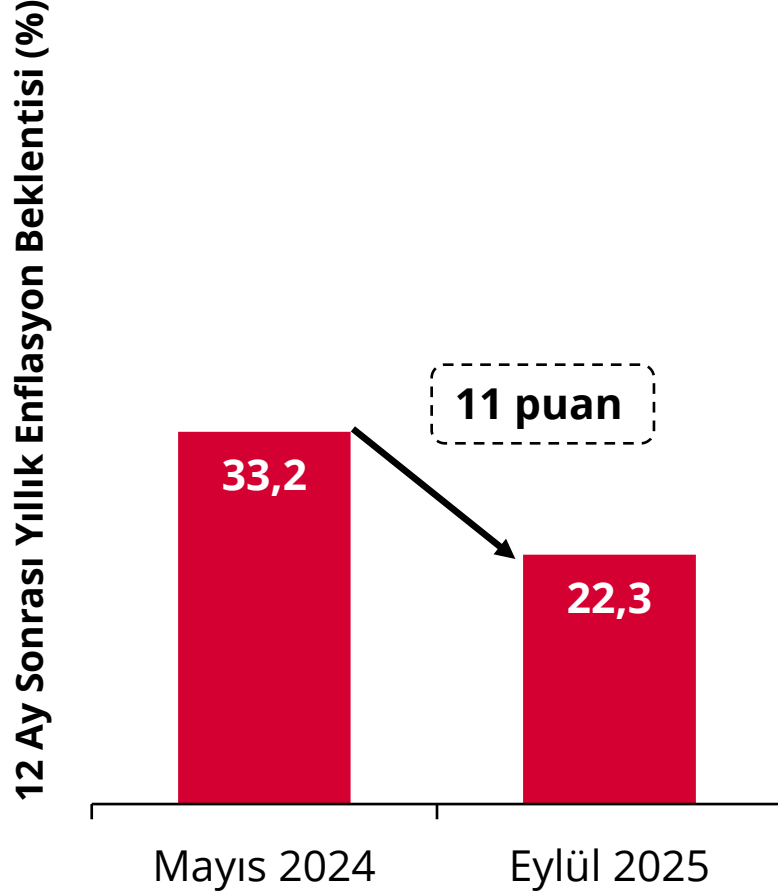


İnşaat Maliyet Endeksi

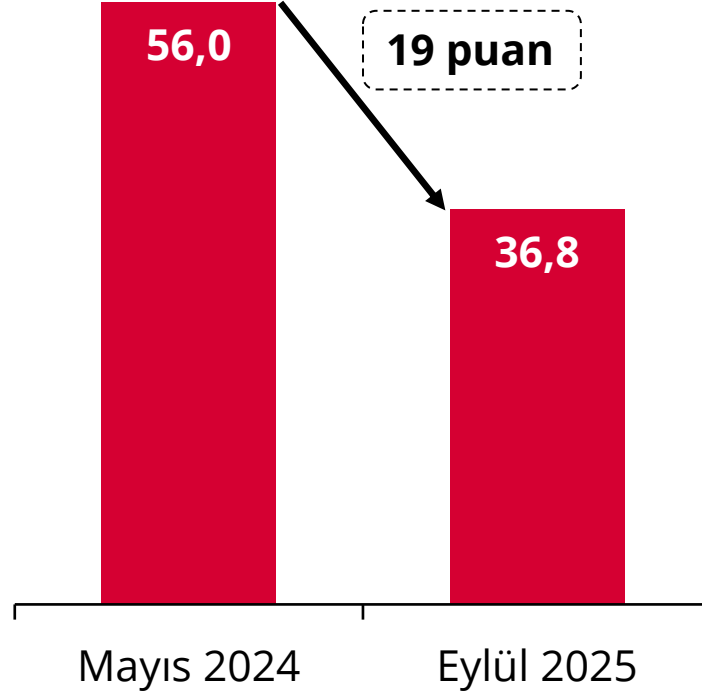


Tüketici ve firmaların enflasyon beklentileri de gerileme eğilimine girmiştir.

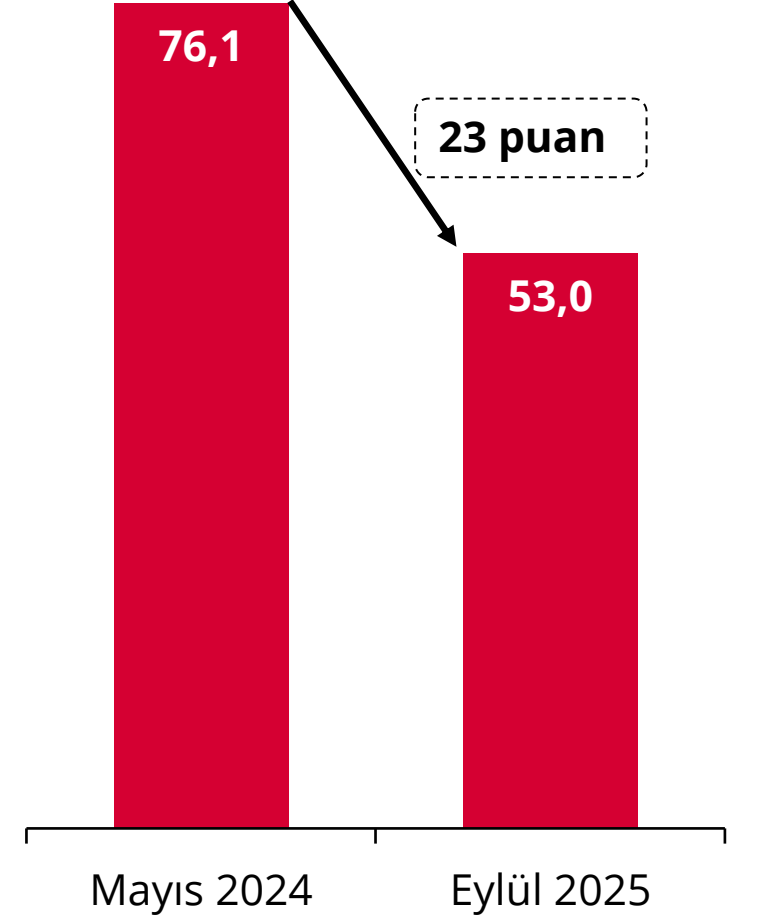
Piyasa Katılımcıları



Reel Sektör



Hanehalkı



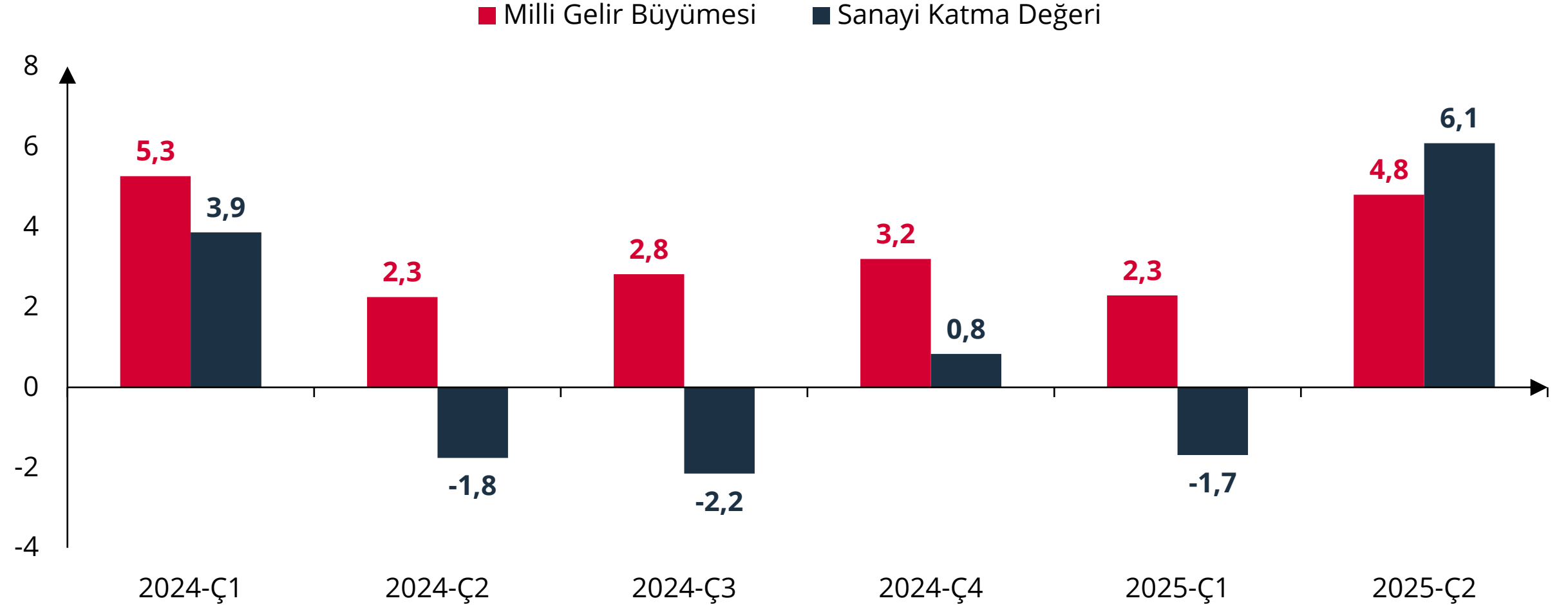
3

Ekonomide yavaşlama hangi boyutta?

- Büyüme kompozisyonu
- Sektörel farklılaşma
- Reel sektörün dayanıklı bilanço yapısı

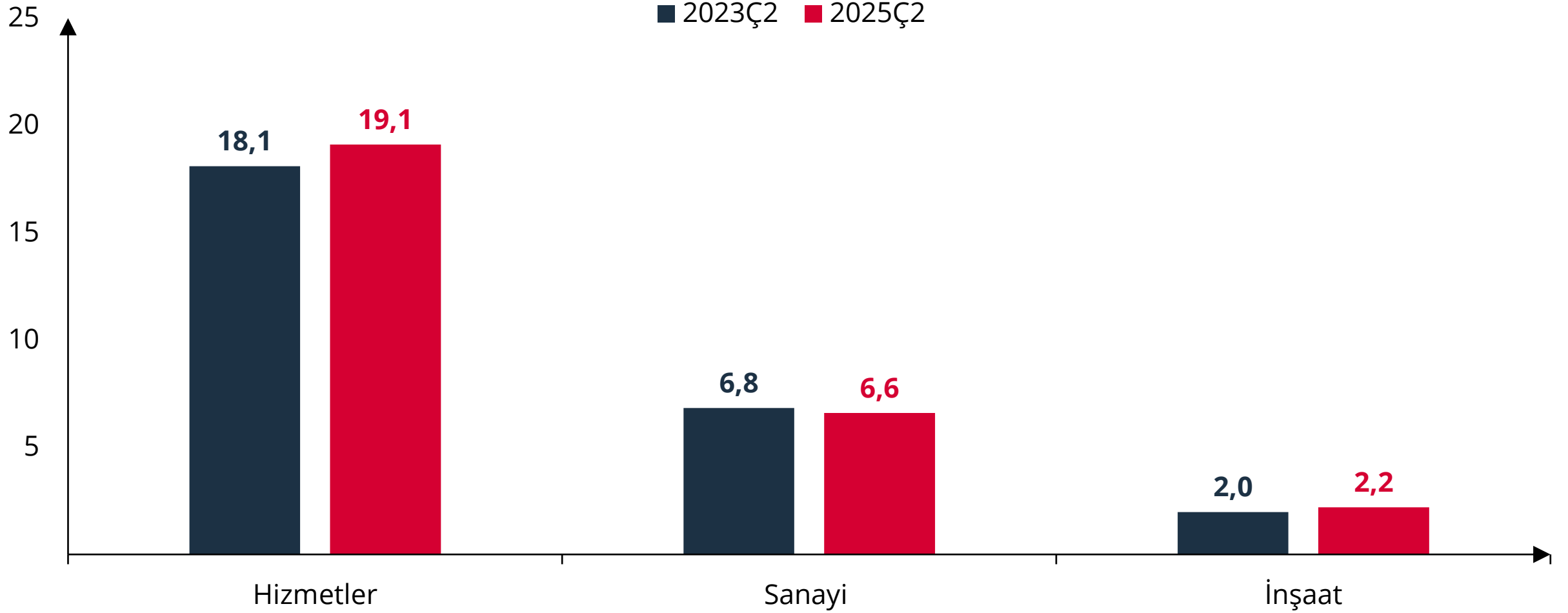
Yavaşlayan büyüme, ikinci çeyrekte sanayinin de katkısıyla artış göstermiştir.

Milli Gelir ve Sanayi Katma Değeri (Yıllık % Değişim)



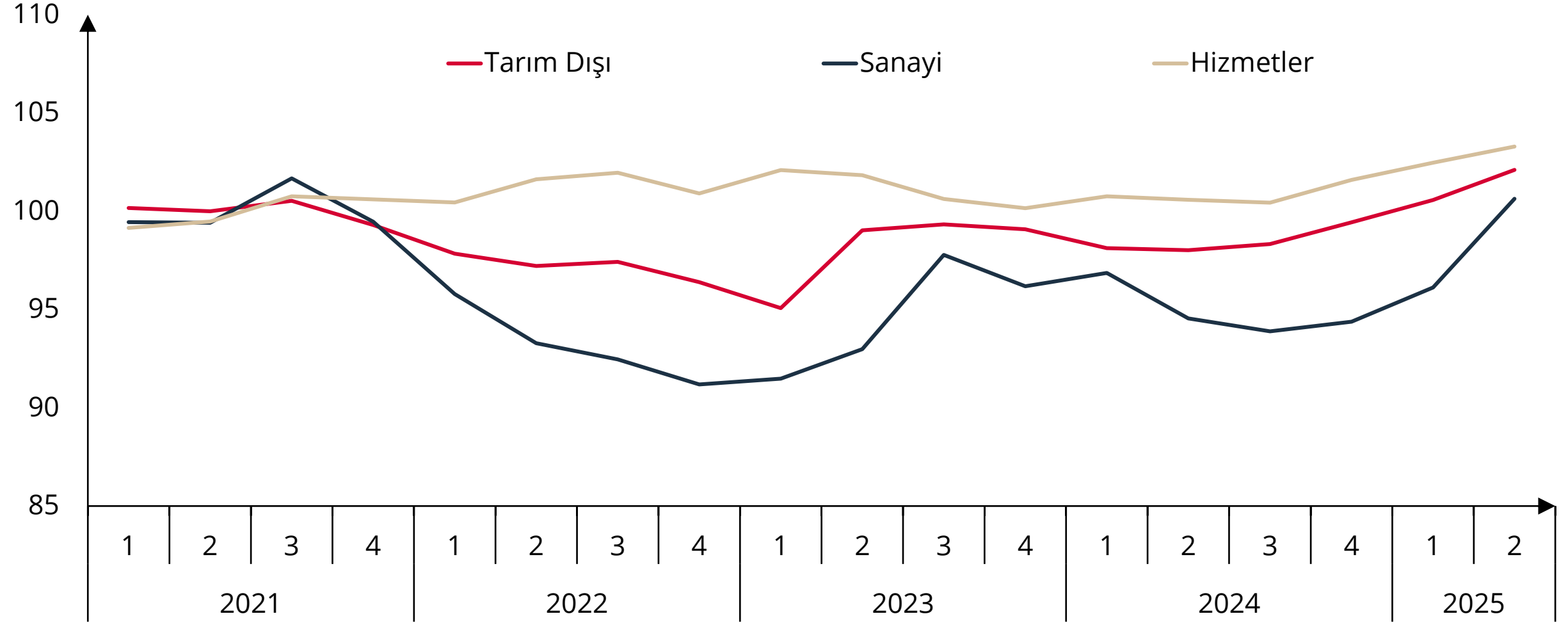
İstihdam artışı hizmetler sektörü kaynaklı olmuştur.

Sektörlere Göre İstihdam Edilenler (Milyon kişi)



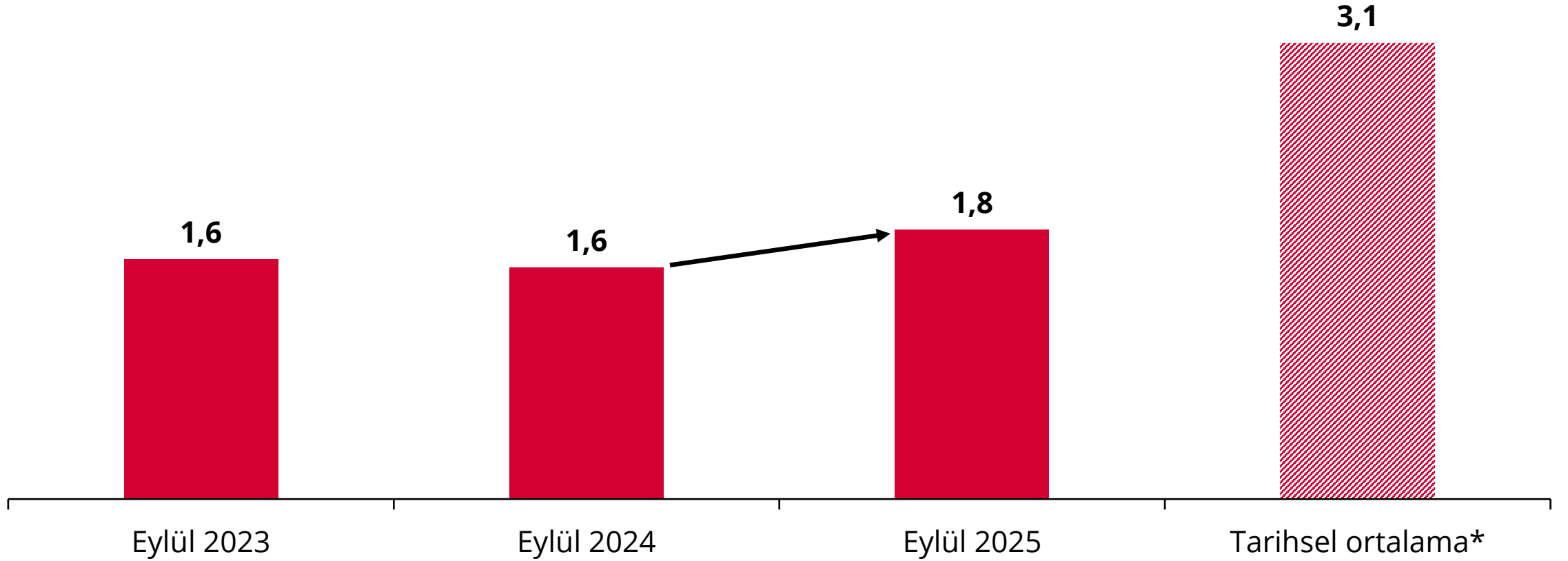
İş gücü verimliliği artmaktadır.

Çalışan Başına Üretim* (Mevsimsellikten Arındırılmış, 2021=100)



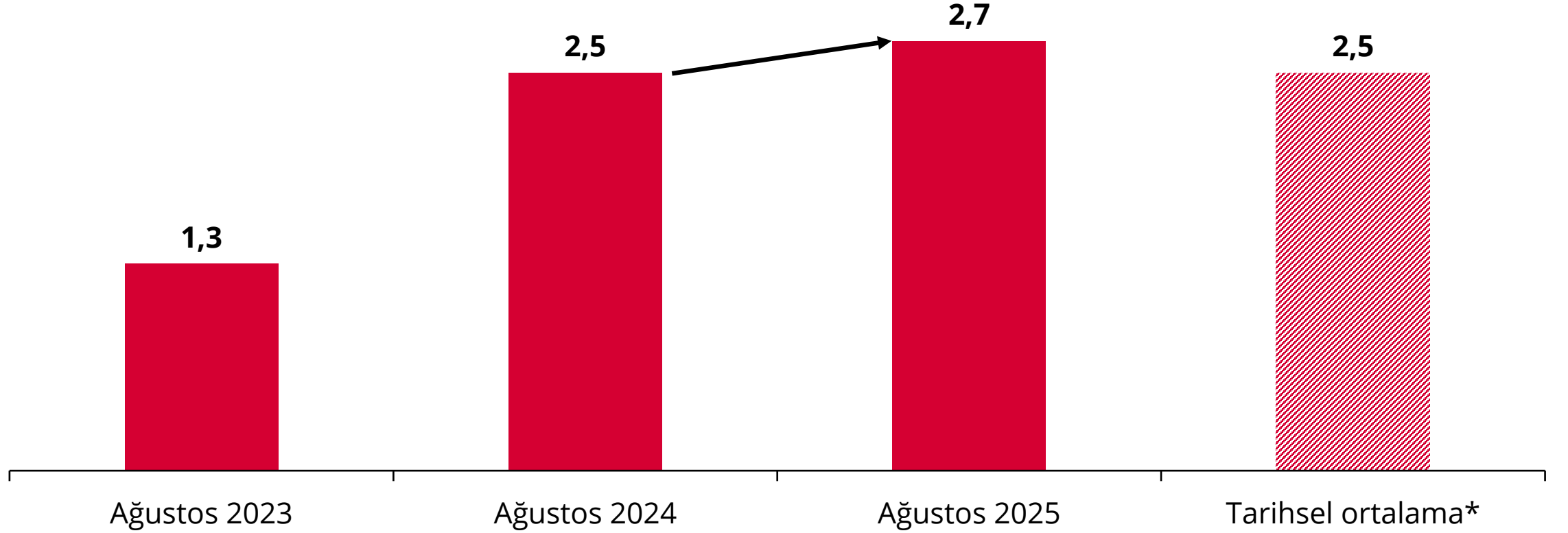
Ticari kredi tahsili gecikmiş alacak oranı tarihsel ortalamasının altındadır.

Ticari Krediler Tahsili Geçmiş Alacak (TGA) Oranı (%)



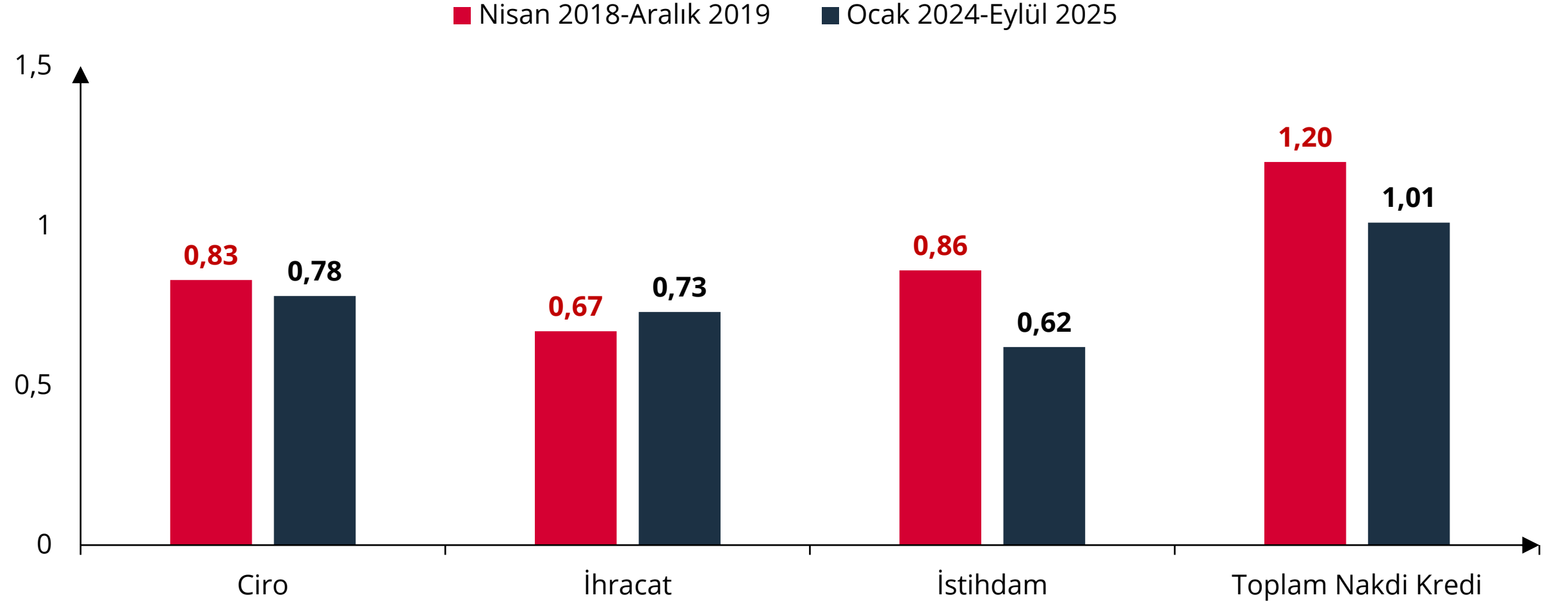
Karşılıksız çek oranı ağustos ayında tarihsel ortalamasının bir miktar üzerindedir.

Karşılıksız Çek Oranı (Tutar Bazında, %)



Konkordato talep eden firmaların ekonomideki payı görece düşüktür.

Konkordato Talep Eden Firmaların Ekonomik Büyüklükler İçindeki Payı* (%)

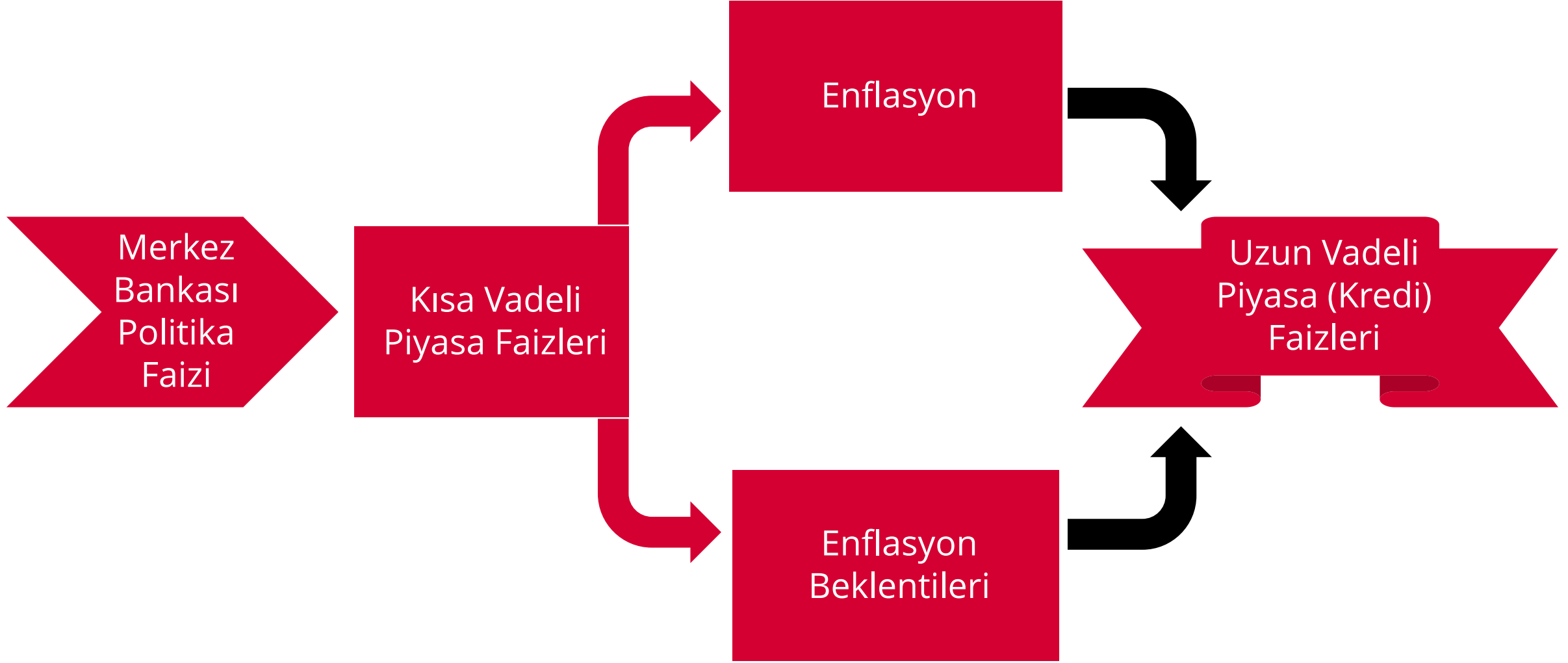


4

Piyasa faizleri nasıl düşer?

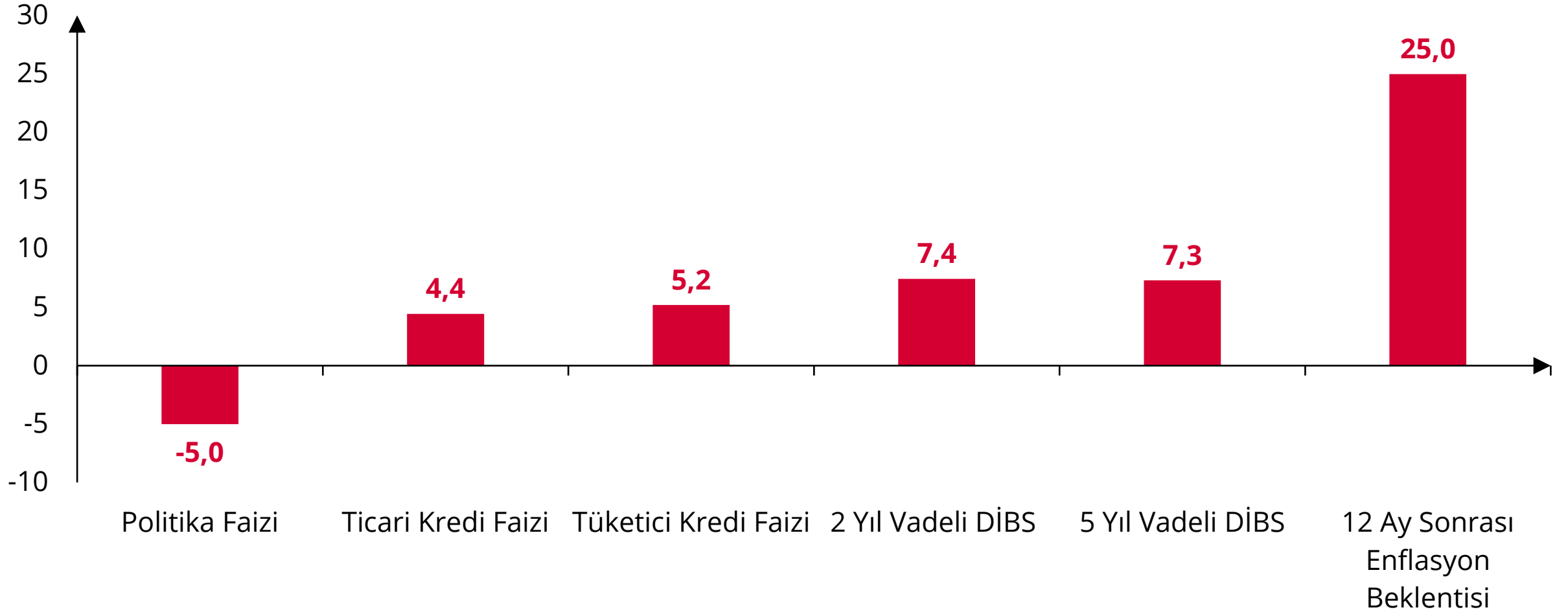
- Enflasyon
- Enflasyon beklentileri
- Risk primi

Kredi faizleri, enflasyon ve enflasyon beklentilerinden etkilenmektedir.



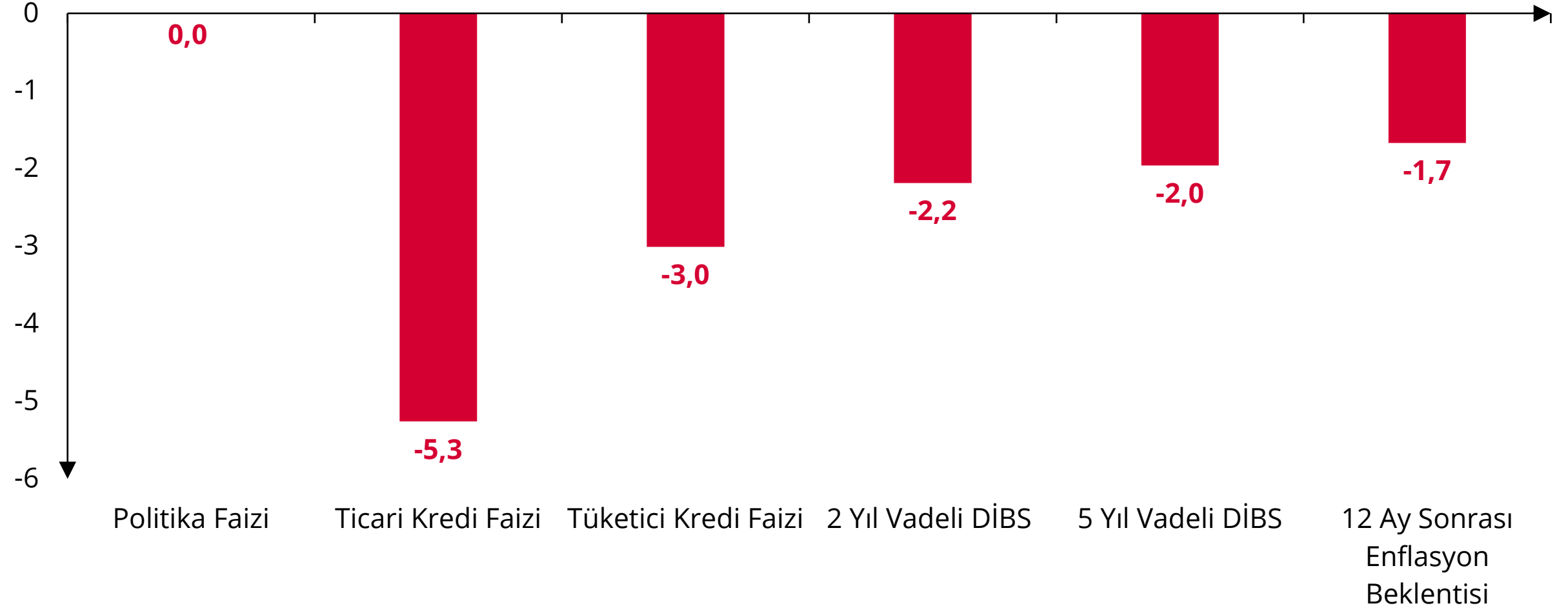
Faiz indirimleri ancak enflasyon kontrol altındayken etkili olabilir.

Politika Faizi, Kredi ve Tahvil Faizleri, Enflasyon Beklentisi* (Eylül 2021–Haziran 2022 Değişim, %)



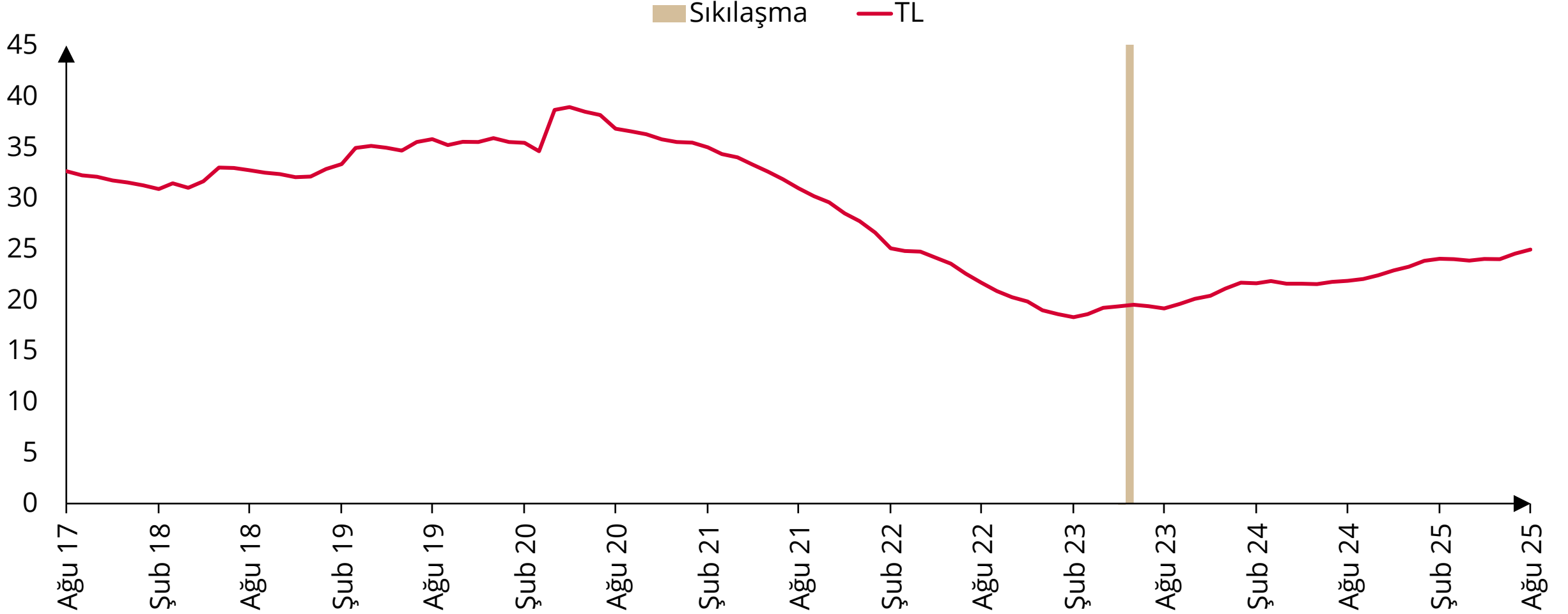
Enflasyon beklentileri iyileştikçe kredi ve tahvil faizleri gerilemektedir.

Politika Faizi, Kredi ve Tahvil Faizleri, Enflasyon Beklentisi (Haziran 2025–Temmuz 2025 Değişim, %)



Uzun vadeli kredilerin payı sıkılaşma döneminde artmıştır.

2-5 Yıl Arası Vadeli Kredilerin Ticari Kredi İçindeki Payı (Stok*, %)



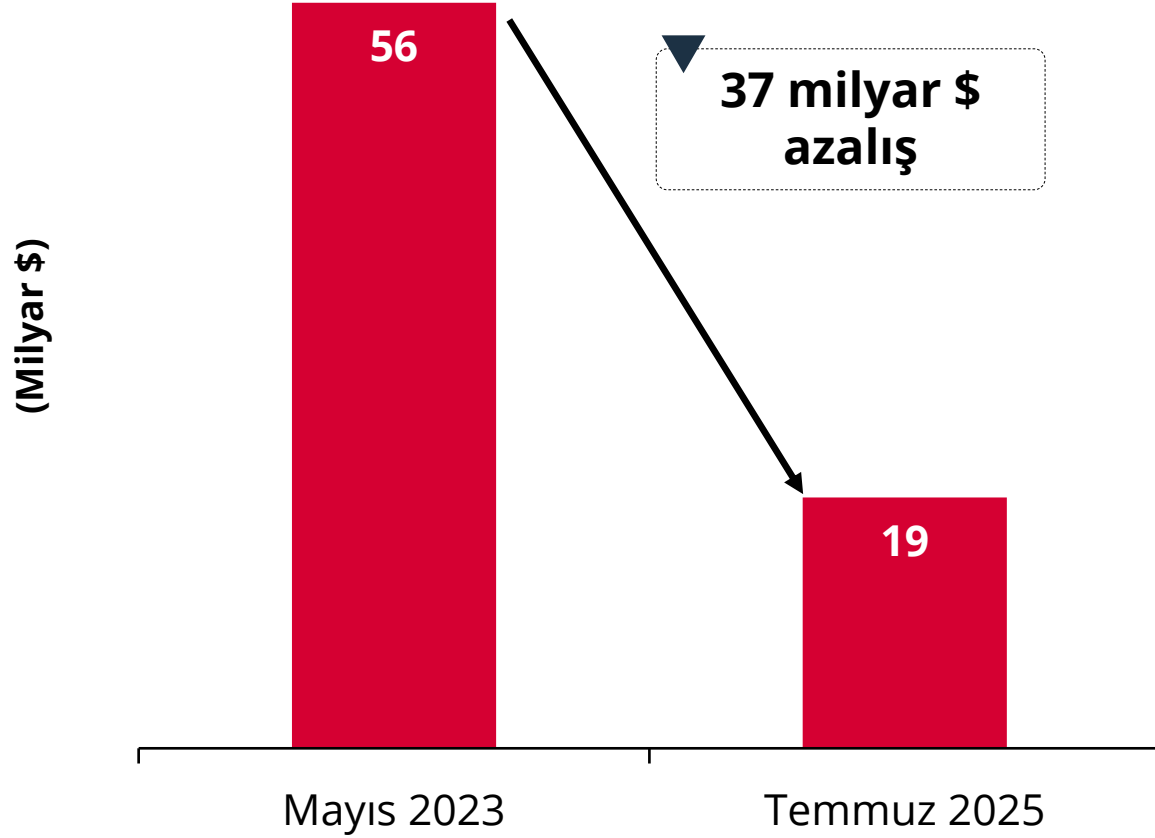
5

Rezervleri nasıl güçlendiriyoruz?

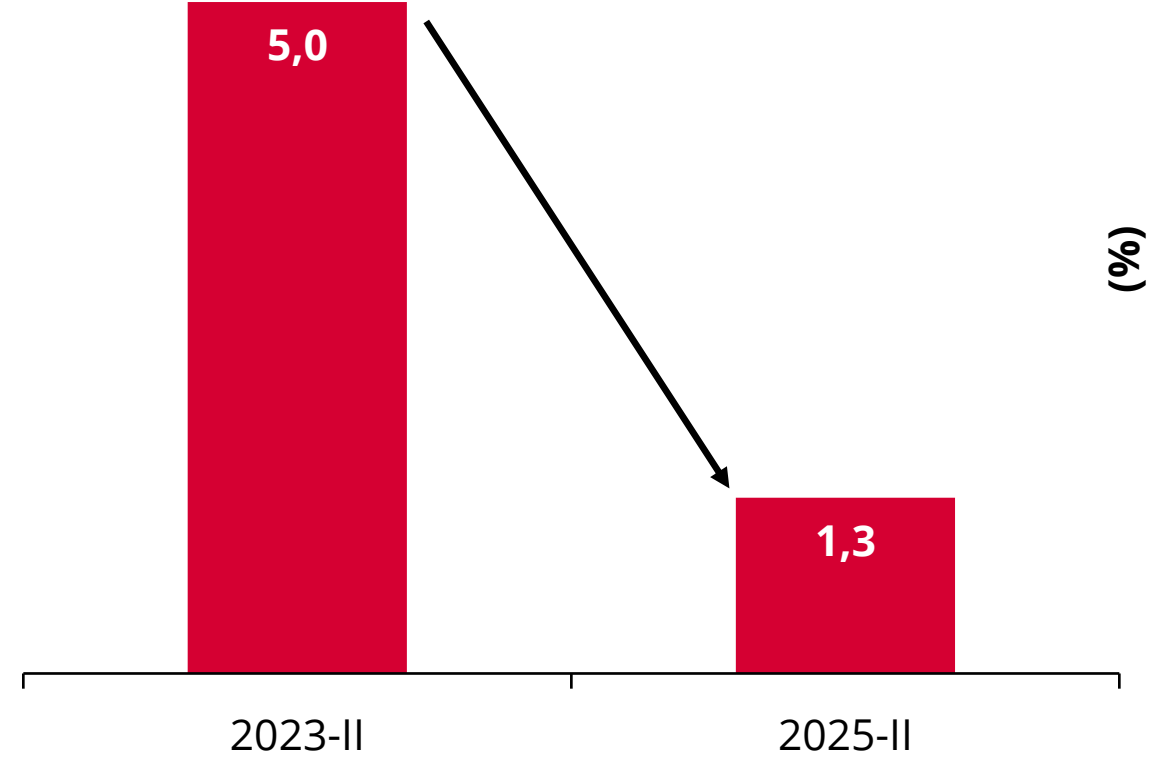
- Cari dengede iyileşme
- Türk lirasına artan talep
- Beklentilerde iyileşme

Cari açığı düşüş dış finansman ihtiyacını azaltmaktadır.

Cari Açık
(12 Aylık Birikimli)

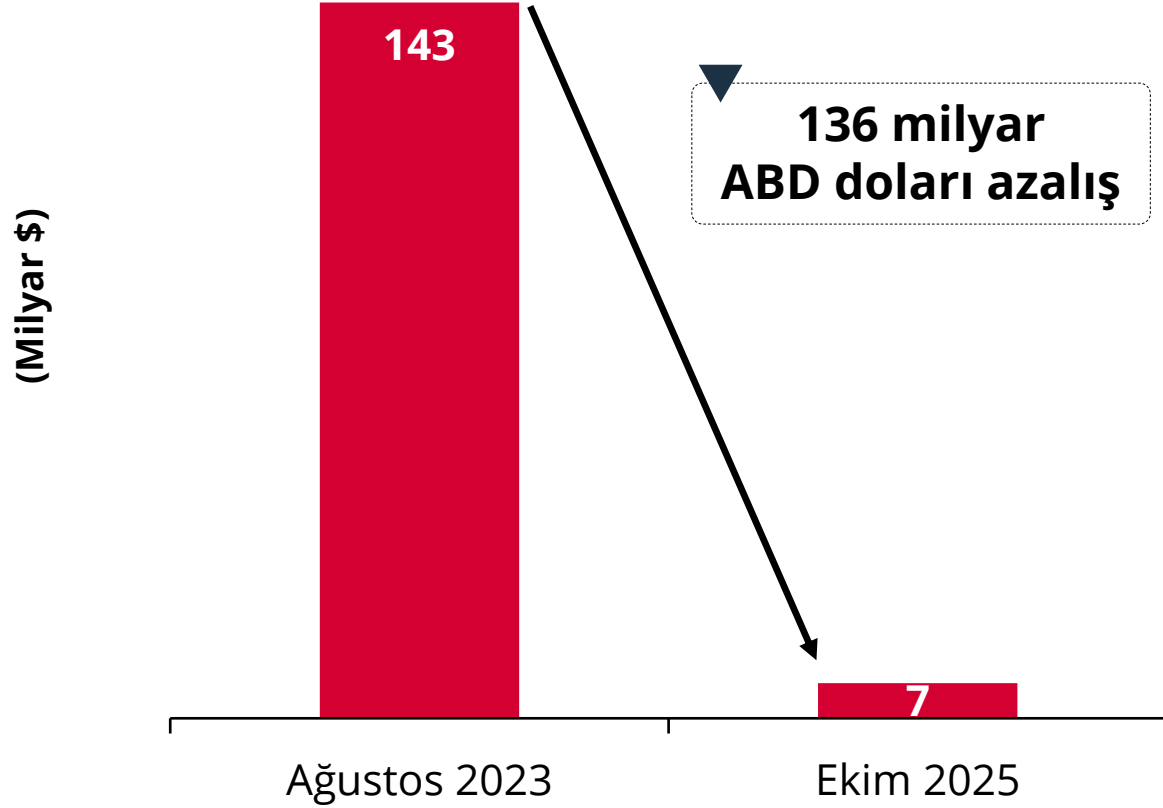


Cari Açık/GSYH
(12 Aylık Birikimli)

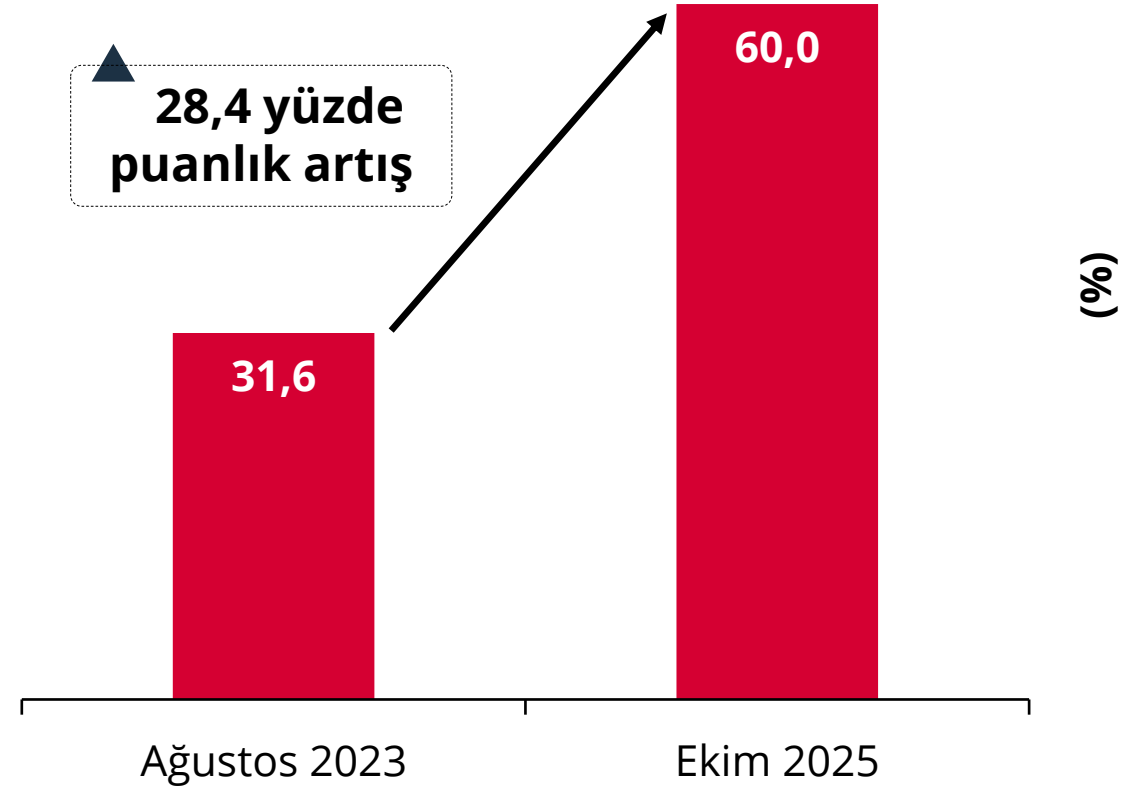


KKM'de azalış devam ederken, TL talebi güçlü seyretmektedir.

KKM Bakiyesi

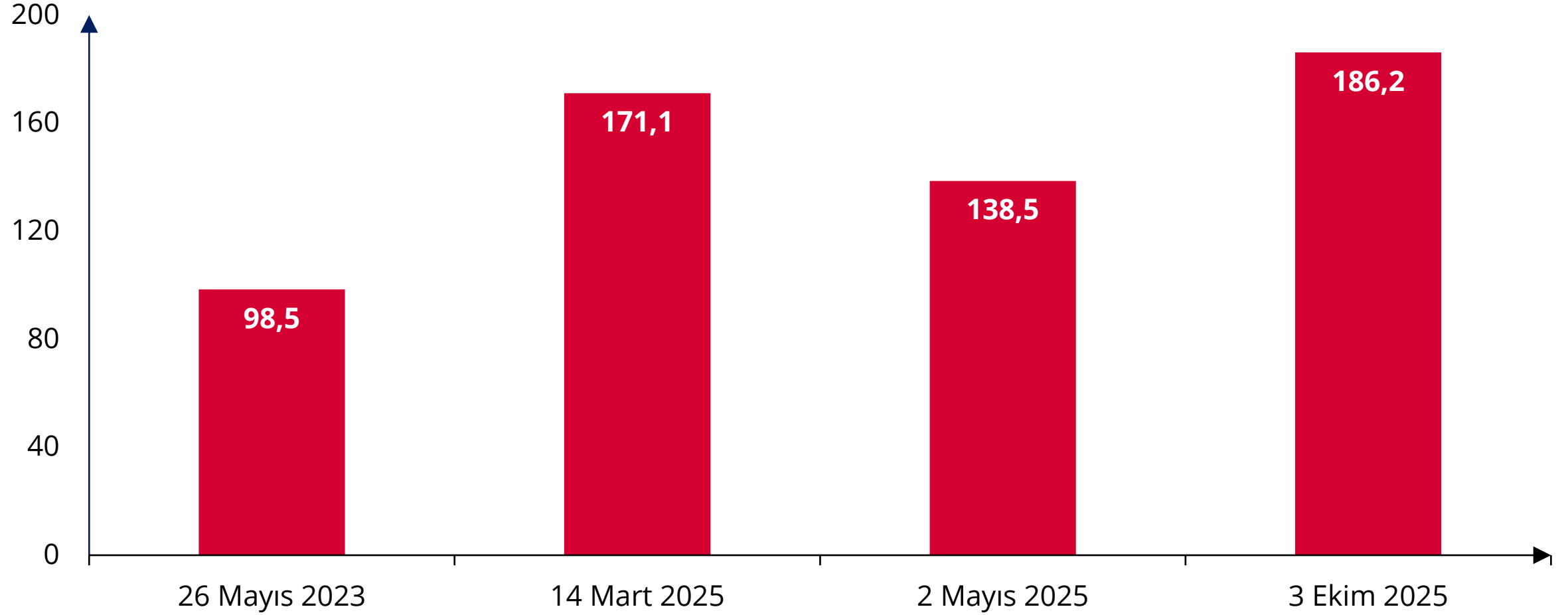


TL Mevduat Payı



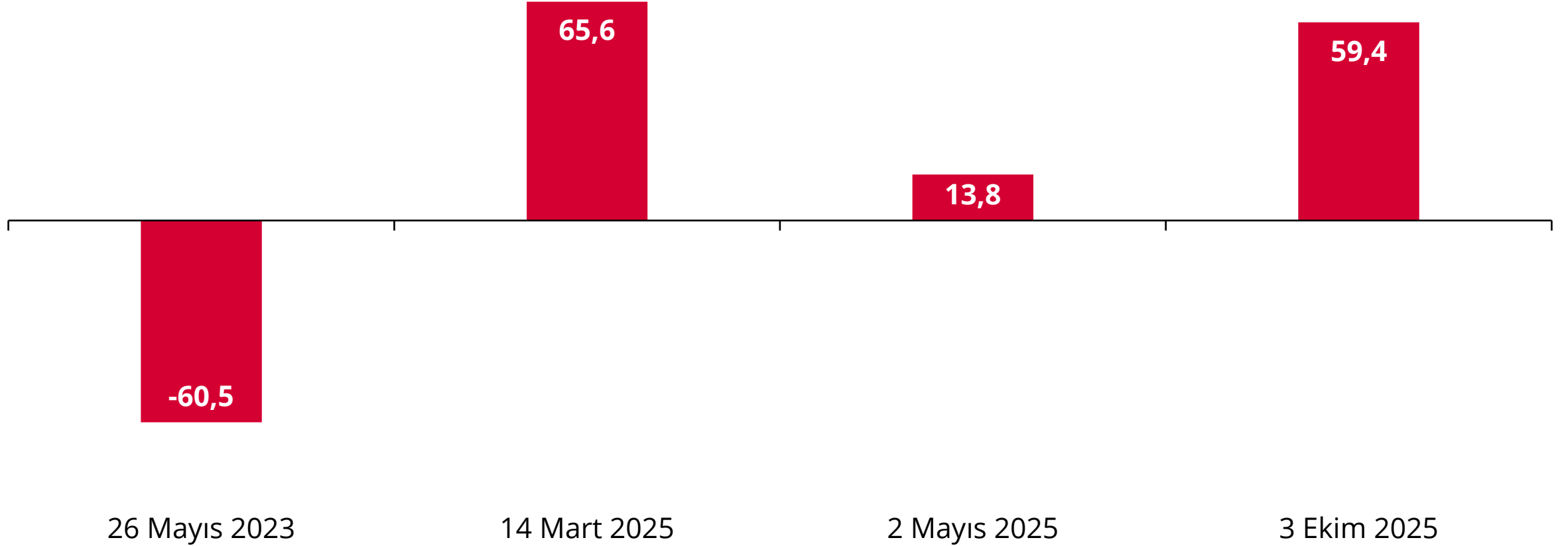
Sıkı para politikası duruşumuz rezervlere olumlu yansımıştır.

Brüt Uluslararası Rezervler (Milyar ABD Doları)



Sıkı para politikası duruşumuz rezervlere olumlu yansımıştır.

SWAP Hariç Net Rezervler (Milyar ABD Doları)



Genel Değerlendirme

- Fiyat istikrarı sağlanana kadar sürdürülecek sıkı para politikası duruşu talep, kur ve beklenti kanalları üzerinden dezenflasyon sürecini güçlendirecektir. Orta Vadeli Program'da öngörülen makroekonomik çerçeve bu sürece katkı sağlayacaktır.
- Kurul politika faizine ilişkin atılacak adımları; enflasyon gerçekleştirmelerini, ana eğilimini ve beklentilerini göz önünde bulundurarak ara hedeflerle uyumlu biçimde dezenflasyonun gerektirdiği sıkılığı sağlayacak şekilde belirleyecektir.
- Adımların büyüklüğü, enflasyon görünümü odaklı, toplantı bazlı ve ihtiyatlı bir yaklaşımla gözden geçirilecektir.
- Enflasyon görünümünün ara hedeflerden belirgin bir biçimde ayrışması durumunda, para politikası duruşu sıkılaştırılacaktır.



**TÜRKİYE CUMHURİYET
MERKEZ BANKASI**

www.tcmb.gov.tr