



TÜRKİYE CUMHURİYET
MERKEZ BANKASI

PARA POLİTİKASI ve MAKROEKONOMİK GÖRÜNÜM

Dr. Fatih Karahan

Başkan

27 OCAK 2026

GAZİANTEP



Reel sektörle güçlü bir iletişimimiz bulunuyor.

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

Gaziantep ve bölge illerde 2025 yılında **457**, son 5 yılda toplamda **2.585 firma görüşmesi** yaptık.



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.

Ziyaret Edilen Yerler

**2025
Ç1**

- Eskişehir Sanayi Odası
- Eskişehir Ticaret Odası
- Uşak Ticaret ve Sanayi Odası
- Denizli Sanayi Odası
- Denizli Ticaret Odası
- Alman-Türk Ticaret ve Sanayi Odası

**2025
Ç2**

- YİSAD Yassı Çelik Konferansı

**2025
Ç3**

- Kayseri Sanayi Odası
- Kayseri Ticaret Odası
- Ankara Sanayi Odası
- Ankara Ticaret Odası
- Türkiye Odalar ve Borsalar Birliği (TOBB)
- Bursa Ticaret ve Sanayi Odası

**2025
Ç4**

- Kocaeli Sanayi Odası
- Kocaeli Ticaret Odası
- İMEAK Deniz Ticaret Odası
- MÜSİAD
- TÜSİAD

**2026
OCAK**

- Türkiye İhracatçılar Meclisi
- Gaziantep Sanayi Odası
- Gaziantep Ticaret Odası

Özet Değerlendirme

1 Rezervler

145+
milyar \$ artış

2 KKM

143 milyar dolara ulaşmış olan KKM bakiyesi sıfıra yaklaşmıştır.

3 Enflasyon

- Fiyat istikrarının sağlanması amacı doğrultusunda aldığımız mesafeyi önemsiyoruz.
- Hem kısa dönem göstergeler hem orta vadeli görünüm, dezenflasyonun sürdüğünü ve süreceğini gösteriyor.
- Beklentileri kalıcı olarak çıpalamak için sıkı para politikası duruşunu sürdüreceğiz.

4 Reel Ekonomi

Ekonomideki büyüme beklentiler ve risk primindeki iyileşme eşliğinde sürerken sektörel dönüşüm belirginleşiyor.

5 Fiyat İstikrarı

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

Sunum Planı

Öne Çıkan Konular

- Enflasyon nasıl düşüyor?
- Piyasa faizleri nasıl düşer?
- İhracatı hangi faktörler etkiliyor?
- Fiyat istikrarı neden önemli?

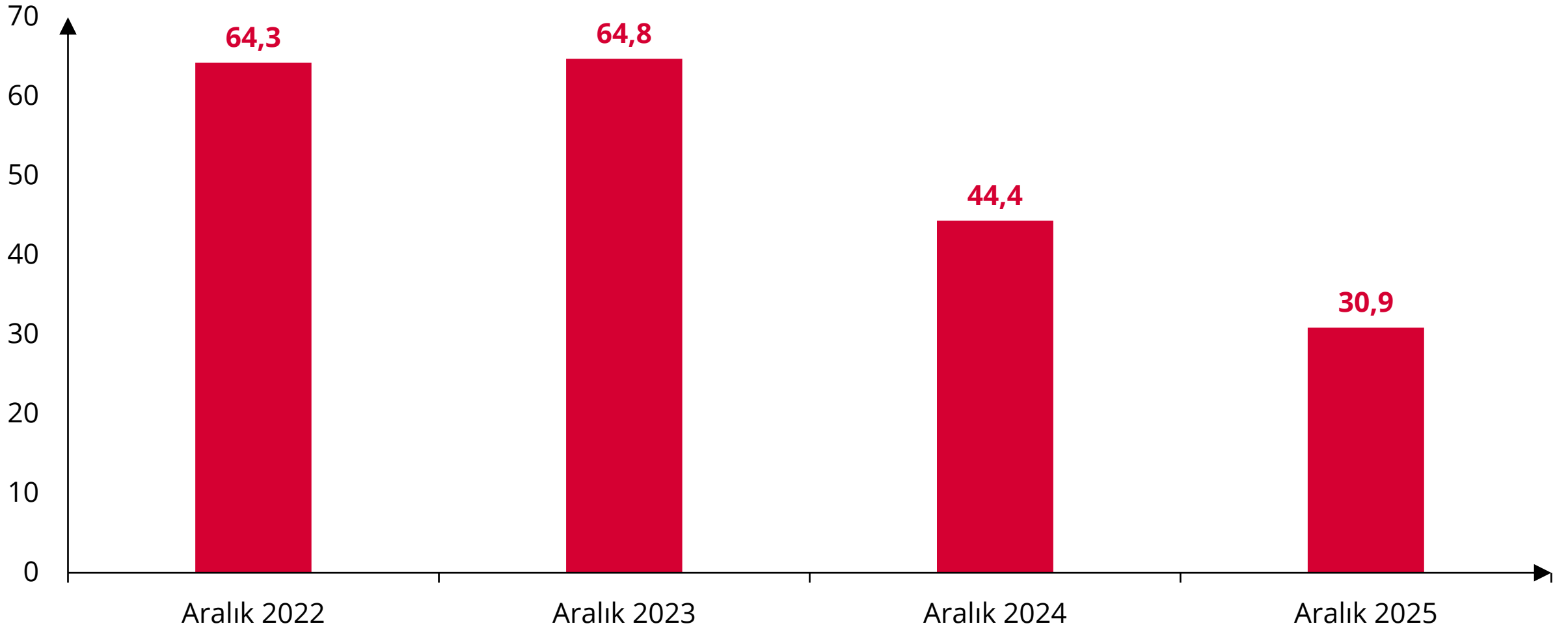
1

Enflasyon nasıl düşüyor?

- Talepte dengelenme
- Fiyatlama davranışlarında normalleşme
- Beklentilerde iyileşme

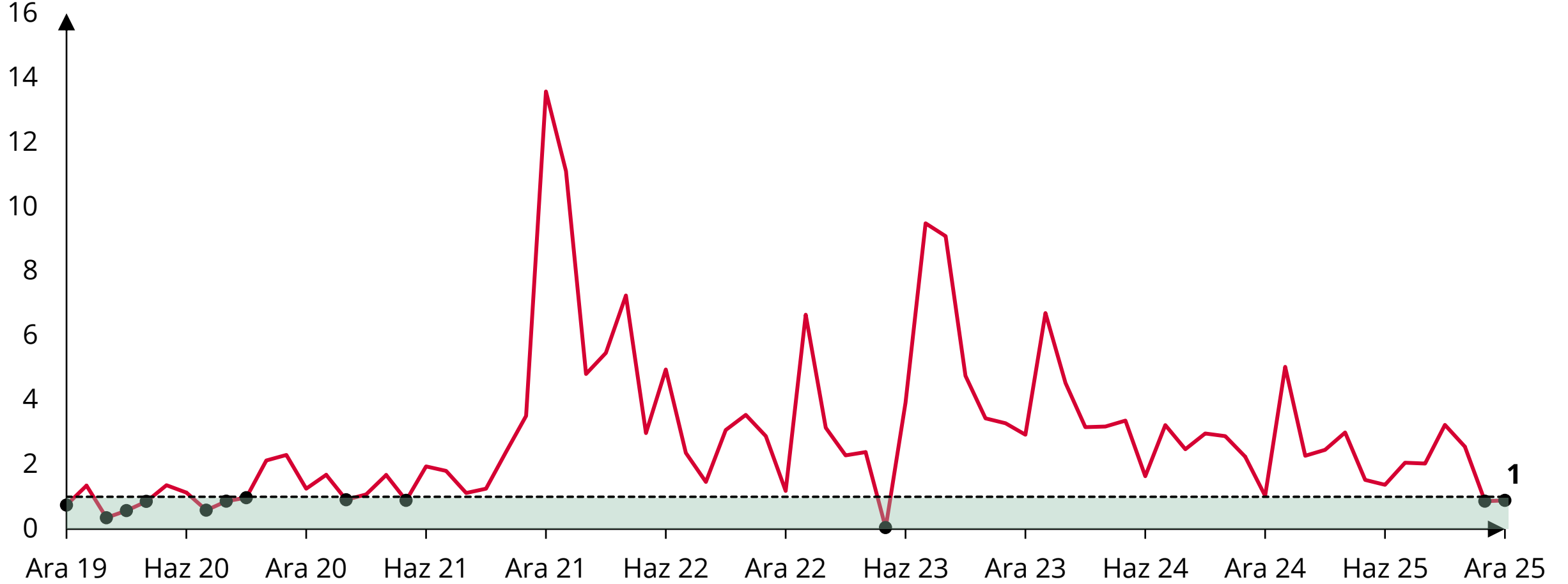
Enflasyonda önemli bir düşüş kaydedilmiştir.

Yıl Sonu Enflasyonu (Yıllık % Değişim)



Enflasyon 63 ay sonra iki ay üst üste %1 seviyesinin altında gerçekleşmiştir.

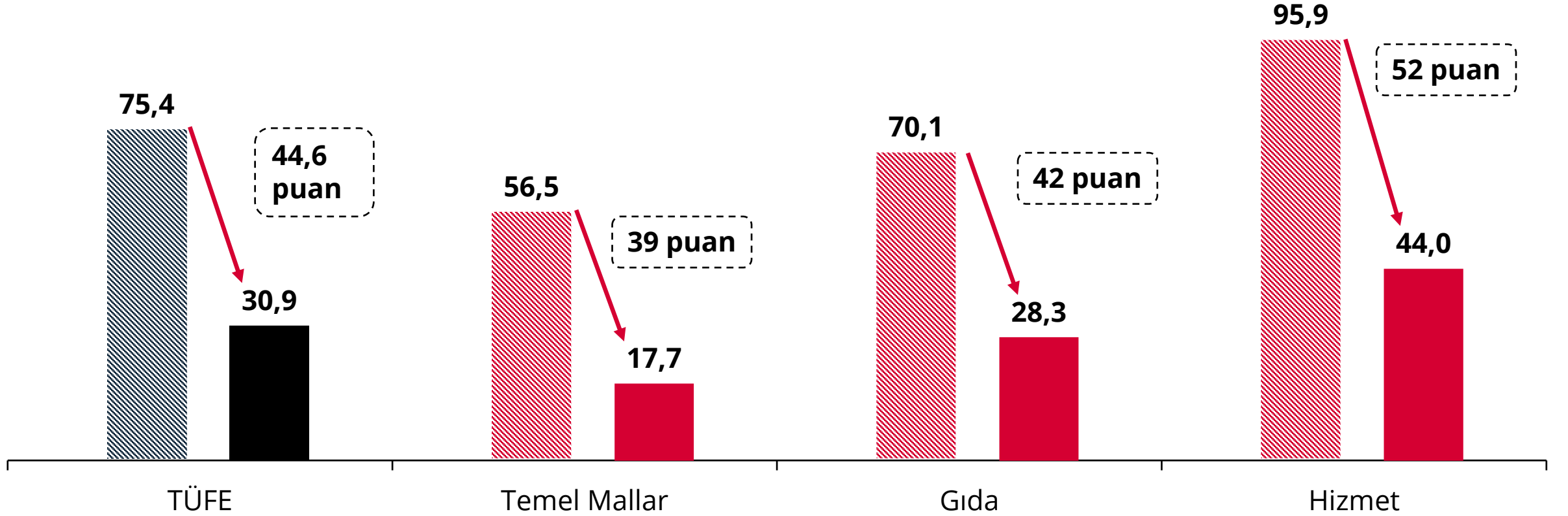
Enflasyon (Aylık, %)



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

TÜFE Alt Kalemleri (Yıllık % Değişim)

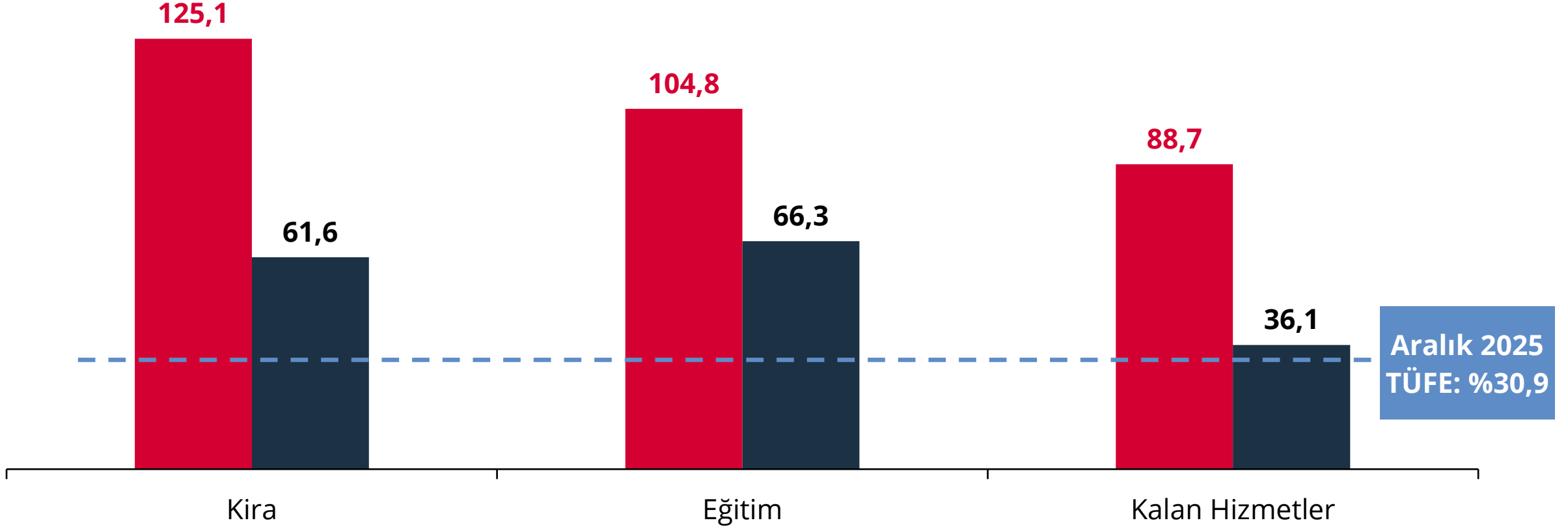
2024 Mayıs 2025 Aralık



Kira ve eğitim kalemleri hizmet enflasyonunu yukarı çekmektedir.

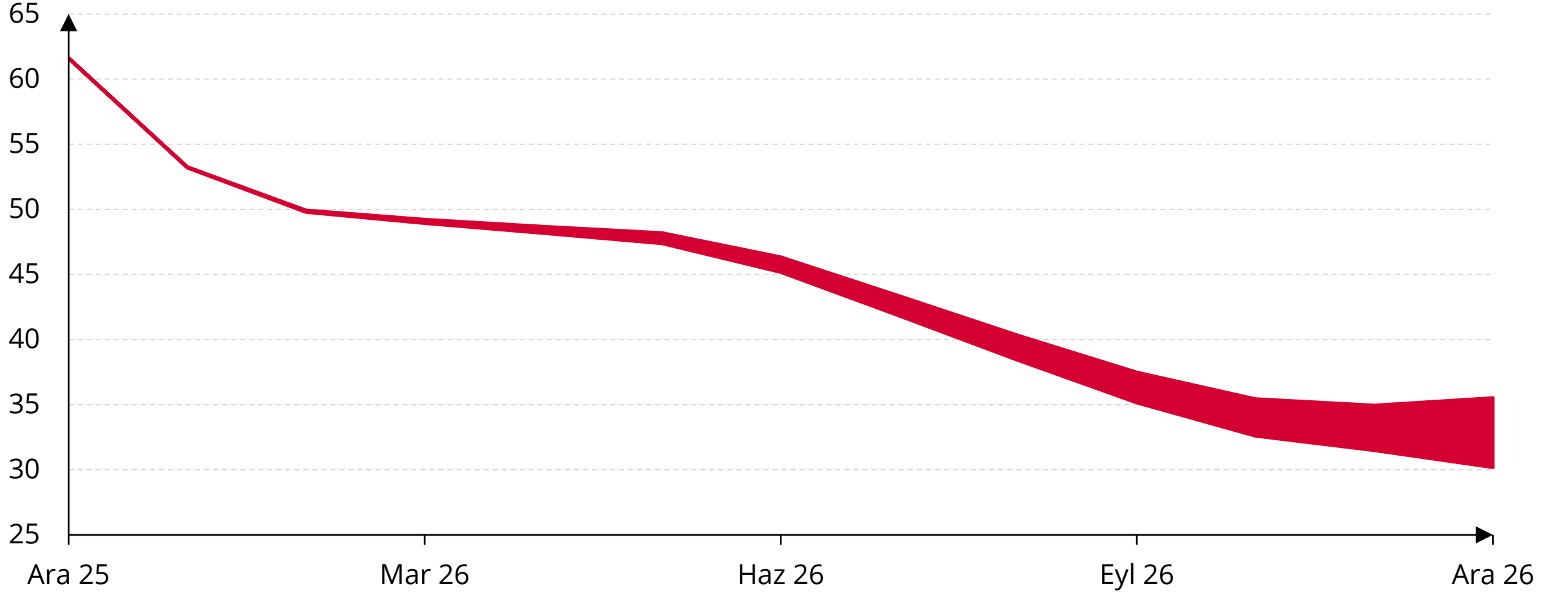
Hizmet Alt Kalemleri (Yıllık % Değişim)

■ 2024 Mayıs ■ 2025 Aralık



Hizmetlerde daha düşük katılık 2026'da dezenflasyonu destekleyecektir.

Kira Enflasyonu Öngörüsü* (Yıllık % Değişim)

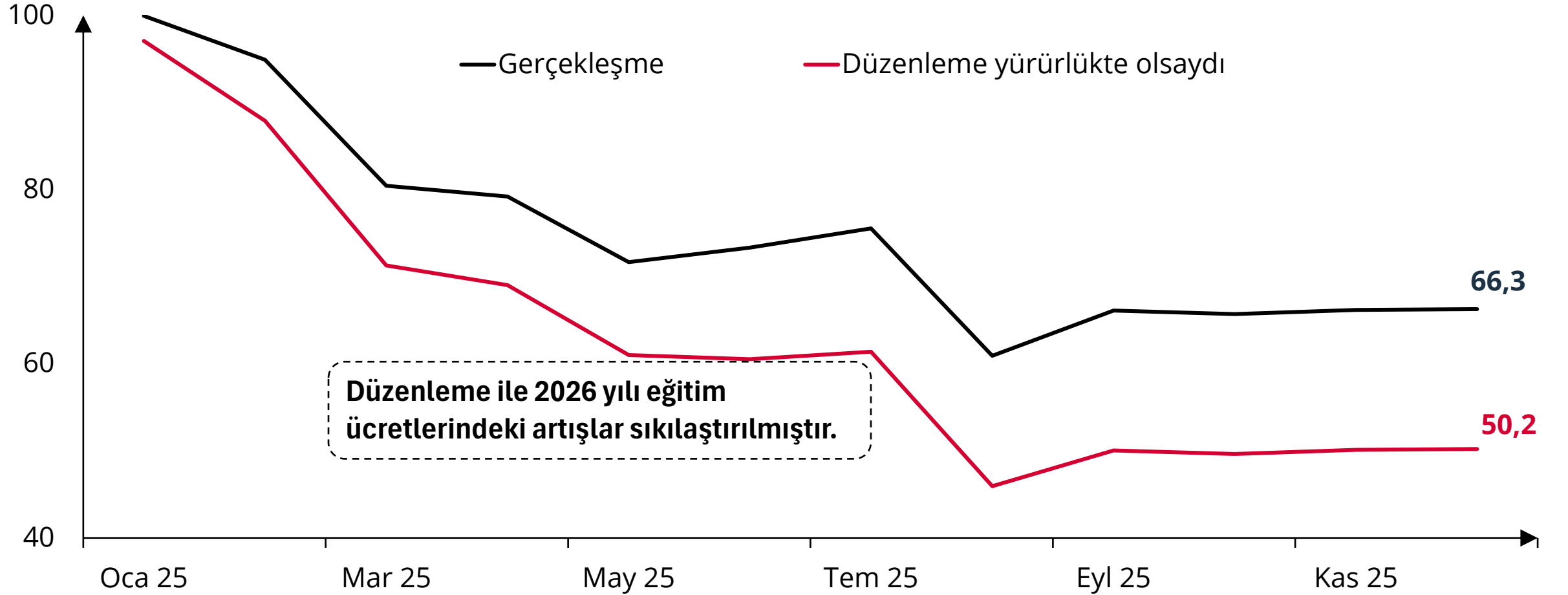


Kaynak: TÜİK, TCMB.

*Taralı alan piyasa kiralılarının manşet enflasyon düzeyinde ve AR(1) süreci izlediği varsayımları altında oluşturulan iki farklı senaryo için gerçek kira enflasyonuna yönelik model bazlı projeksiyonları kapsamaktadır.

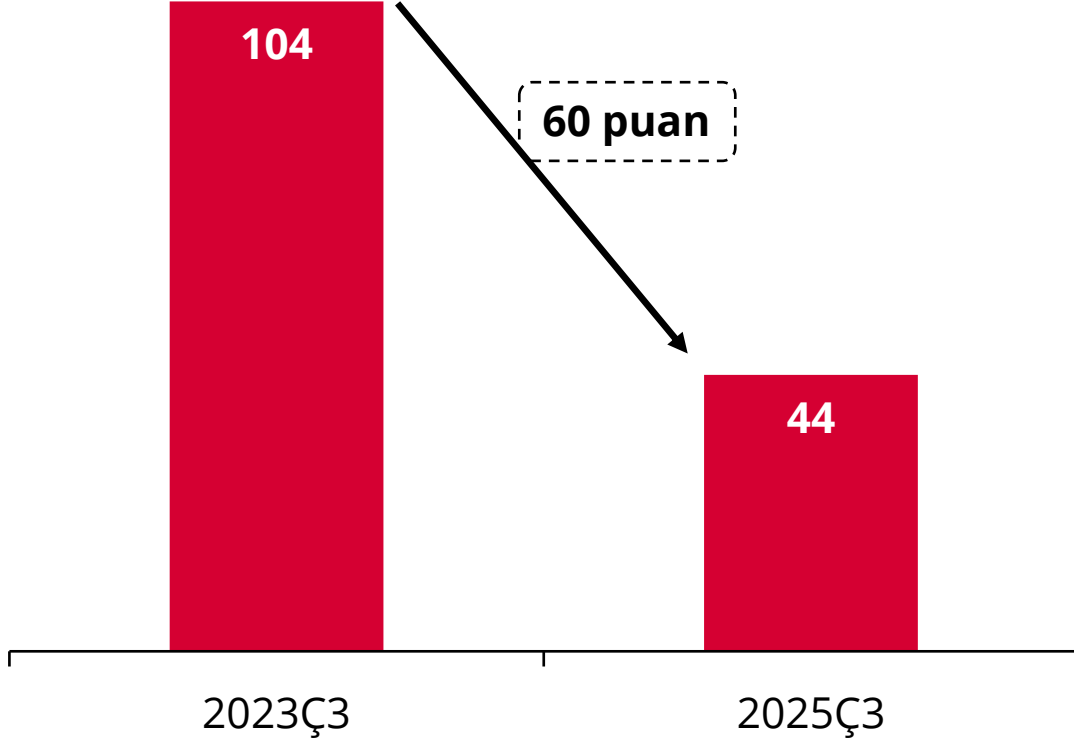
Hizmetlerde daha düşük katılık 2026'da dezenflasyonu destekleyecektir.

Eğitim Enflasyonu (Yıllık, %)

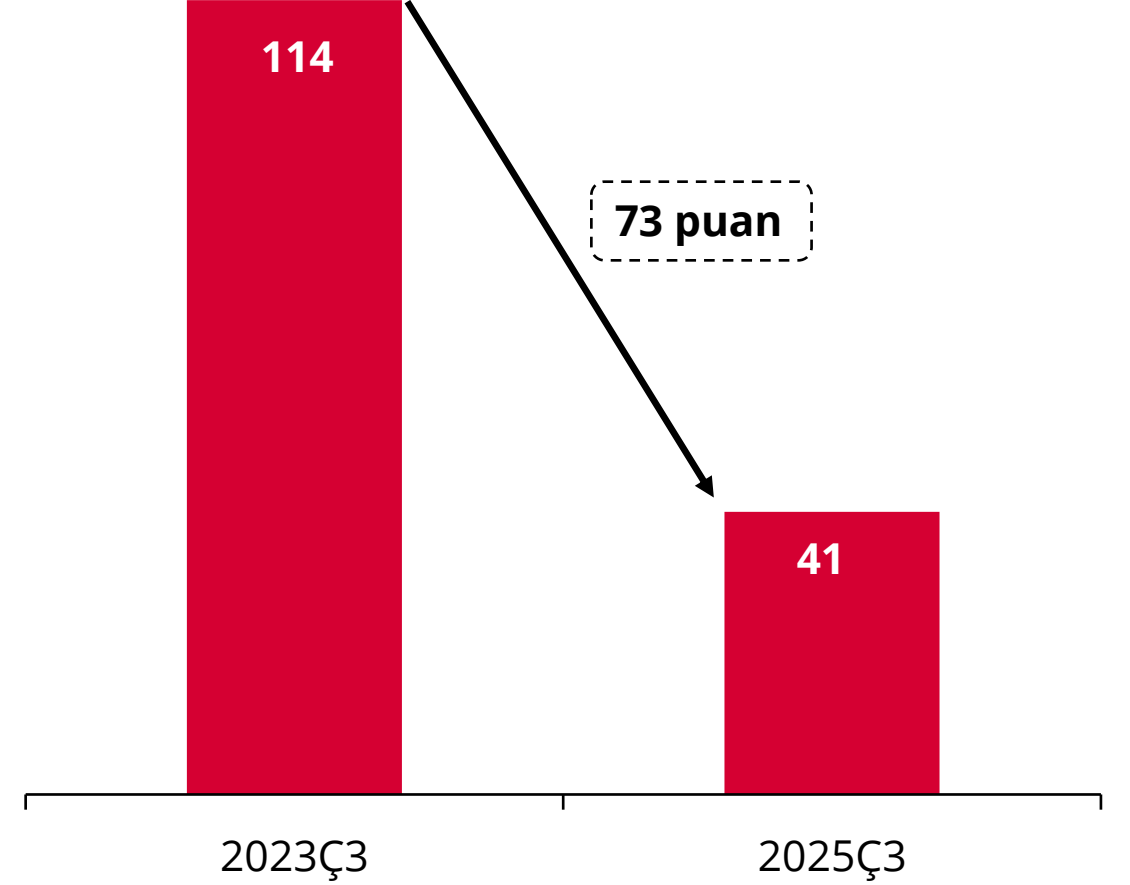


İşyeri kira enflasyonundaki gerileme maliyet yönlü baskıları hafifletmektedir.

Dükkan Kiraları Artışı
(Yıllık % Değişim)



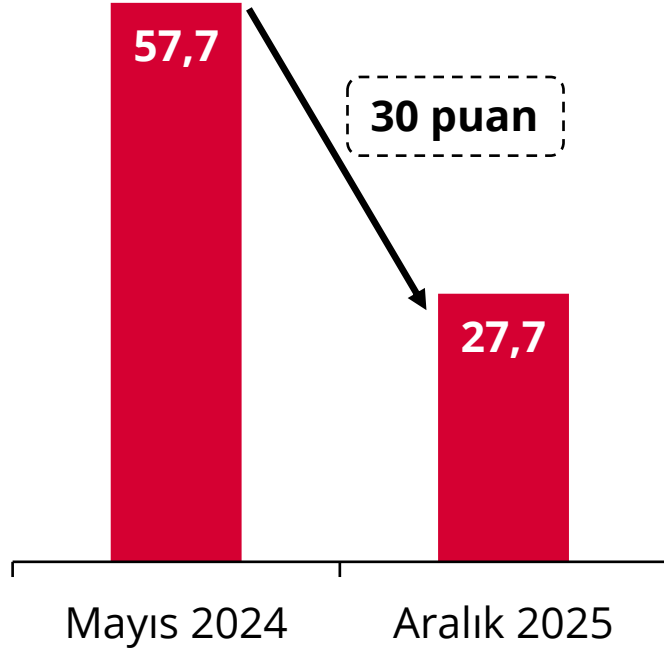
Ofis Kiraları Artışı
(Yıllık % Değişim)



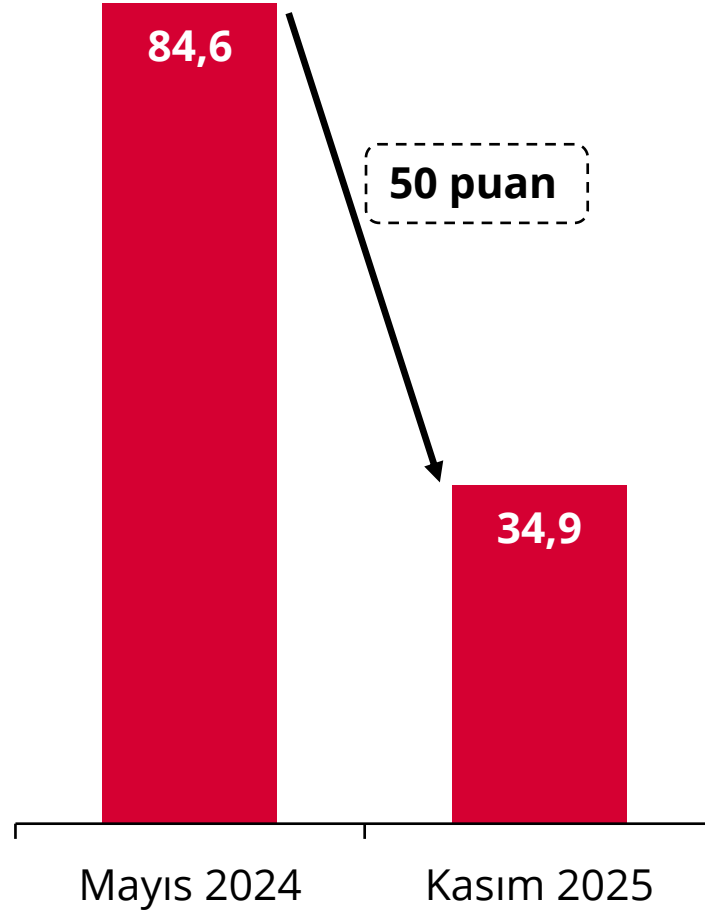
Maliyet yönlü baskılar zayıflamaktadır.

Yurt İçi Üretici Fiyat Endeksi (ÜFE)

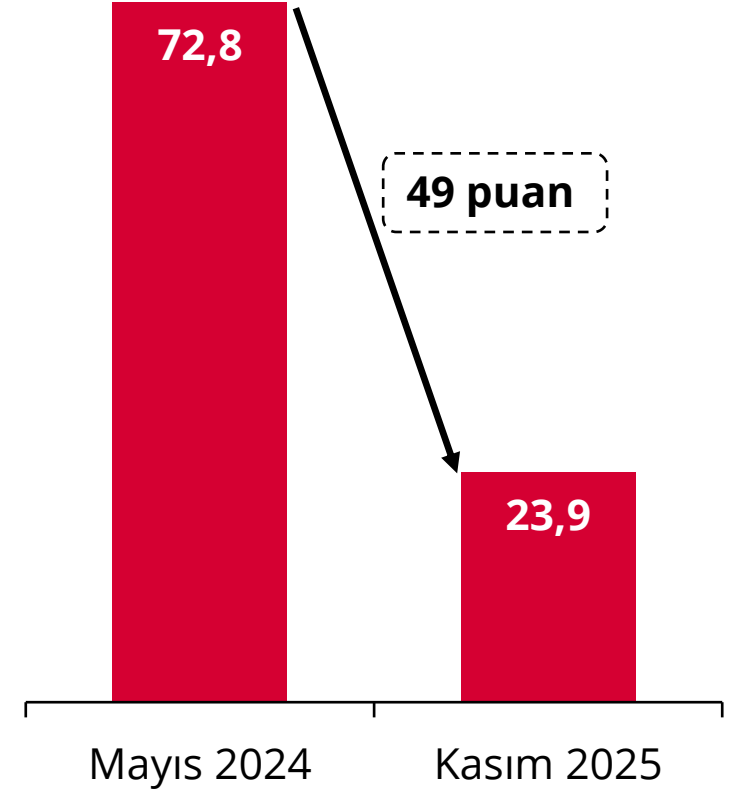
(Yıllık % Değişim)



Hizmet Üretici Fiyat Endeksi

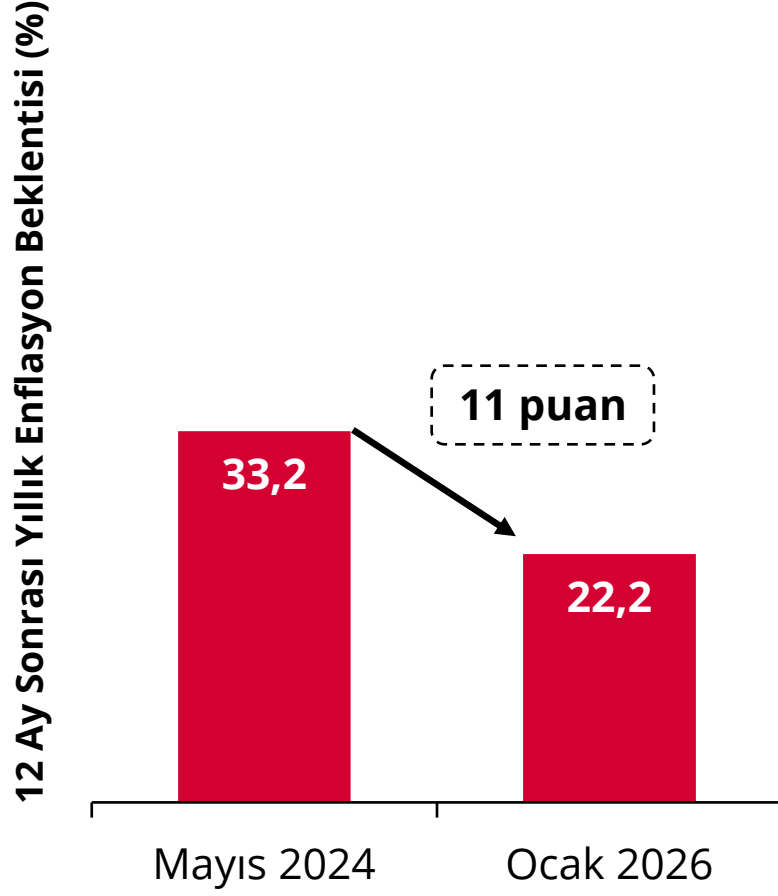


İnşaat Maliyet Endeksi

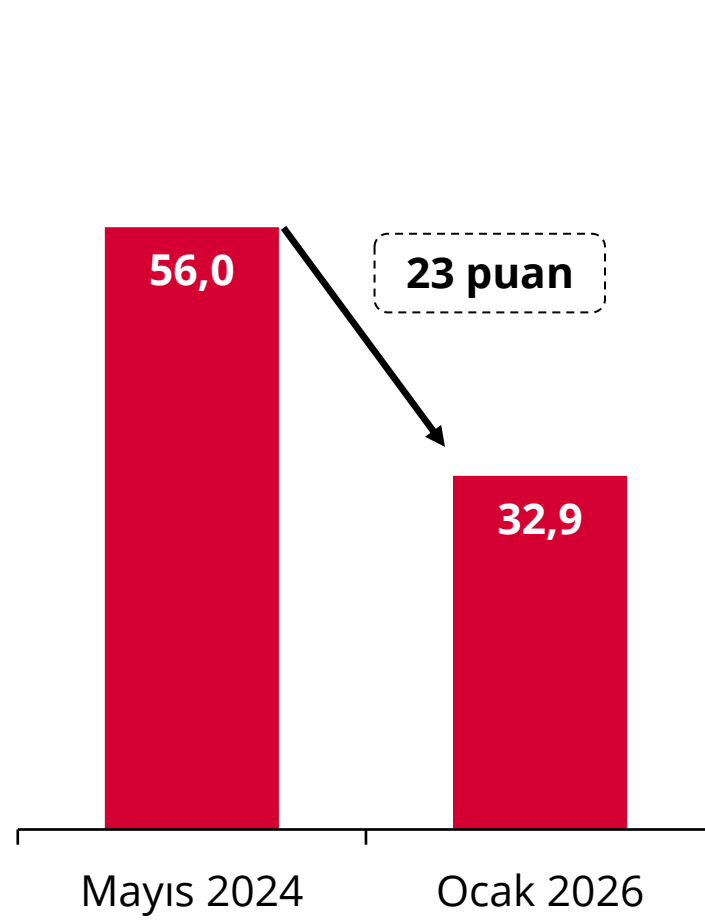


Tüketici ve firmaların enflasyon beklentileri de gerileme eğilimine girmiştir.

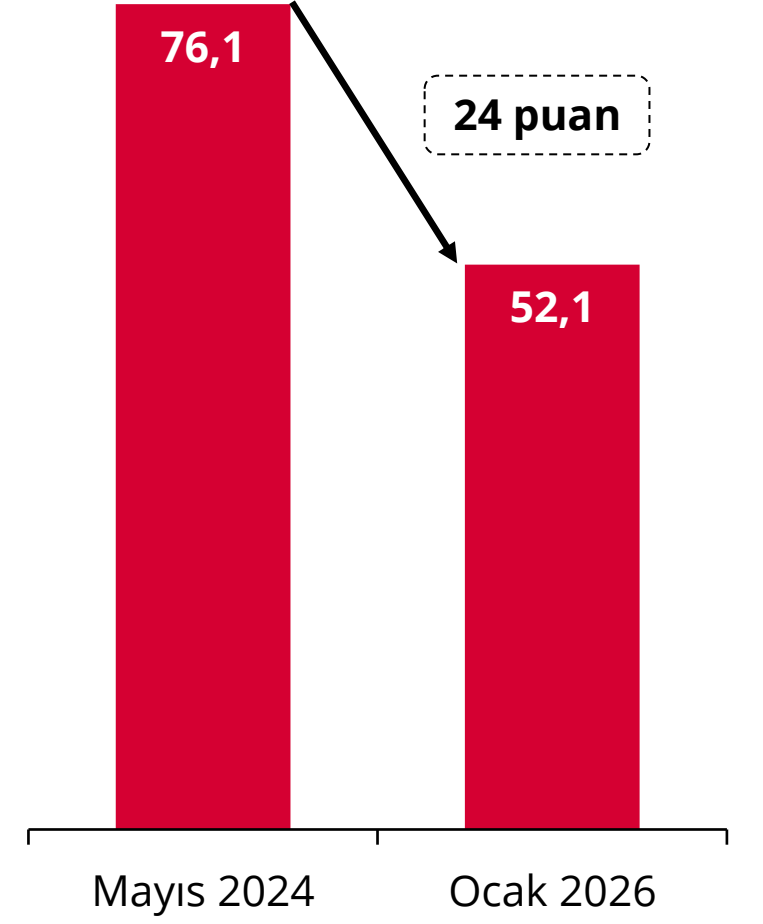
Piyasa Katılımcıları



Reel Sektör



Hanehalkı

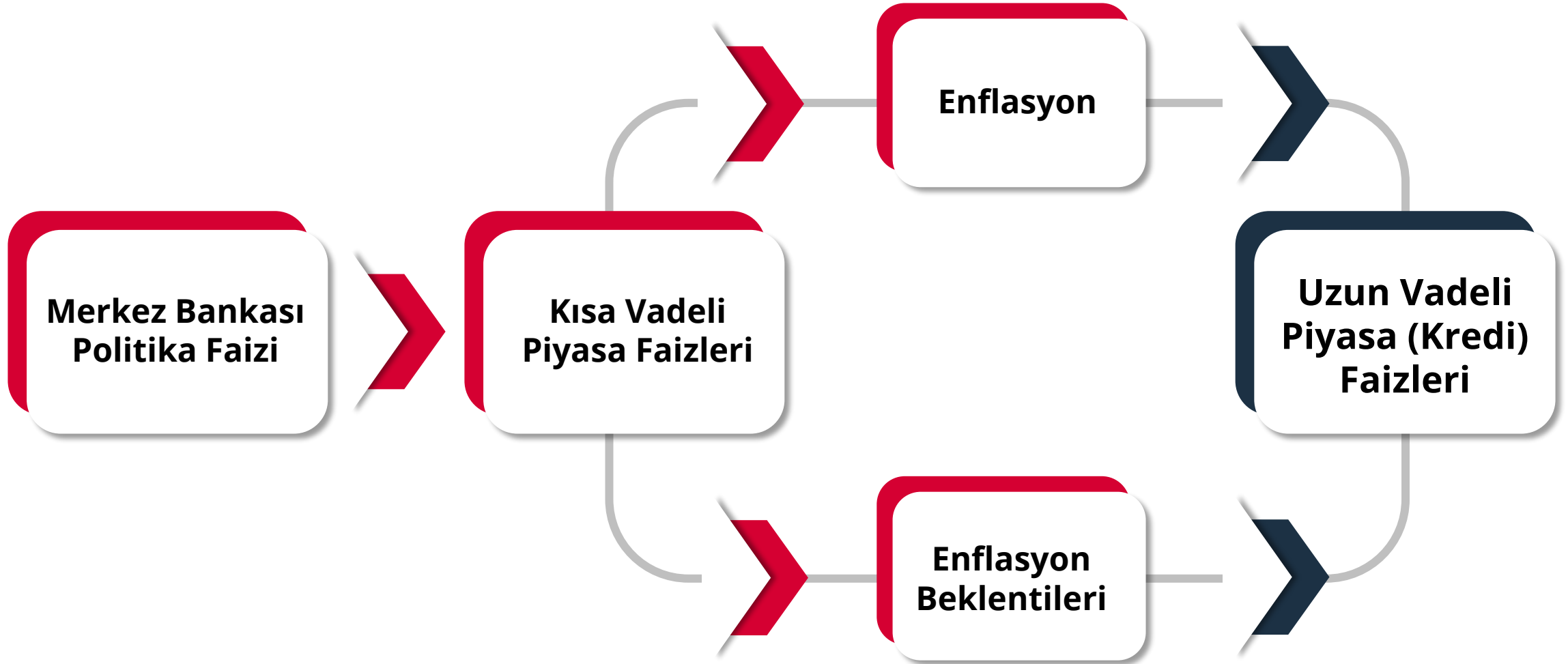


2

Piyasa faizleri nasıl düşer?

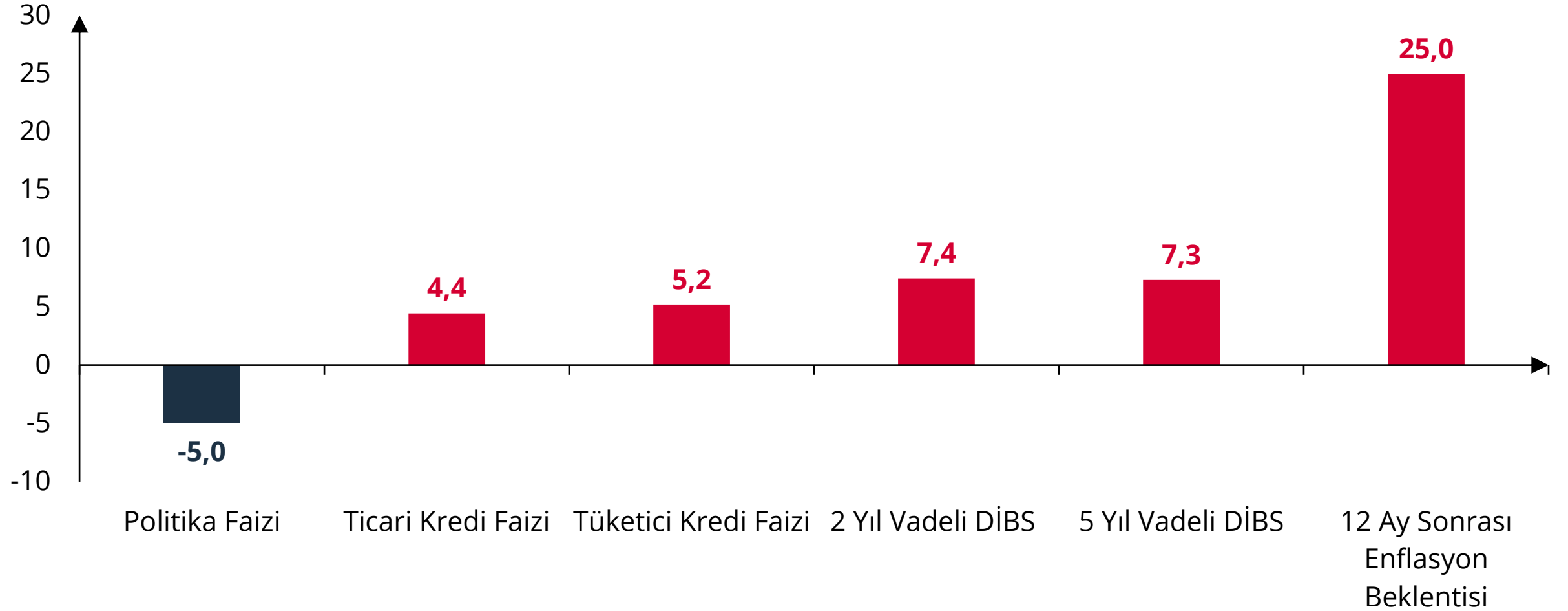
- Enflasyon
- Enflasyon beklentileri
- Risk primi

Kredi faizleri, enflasyon ve enflasyon beklentilerinden etkilenmektedir.



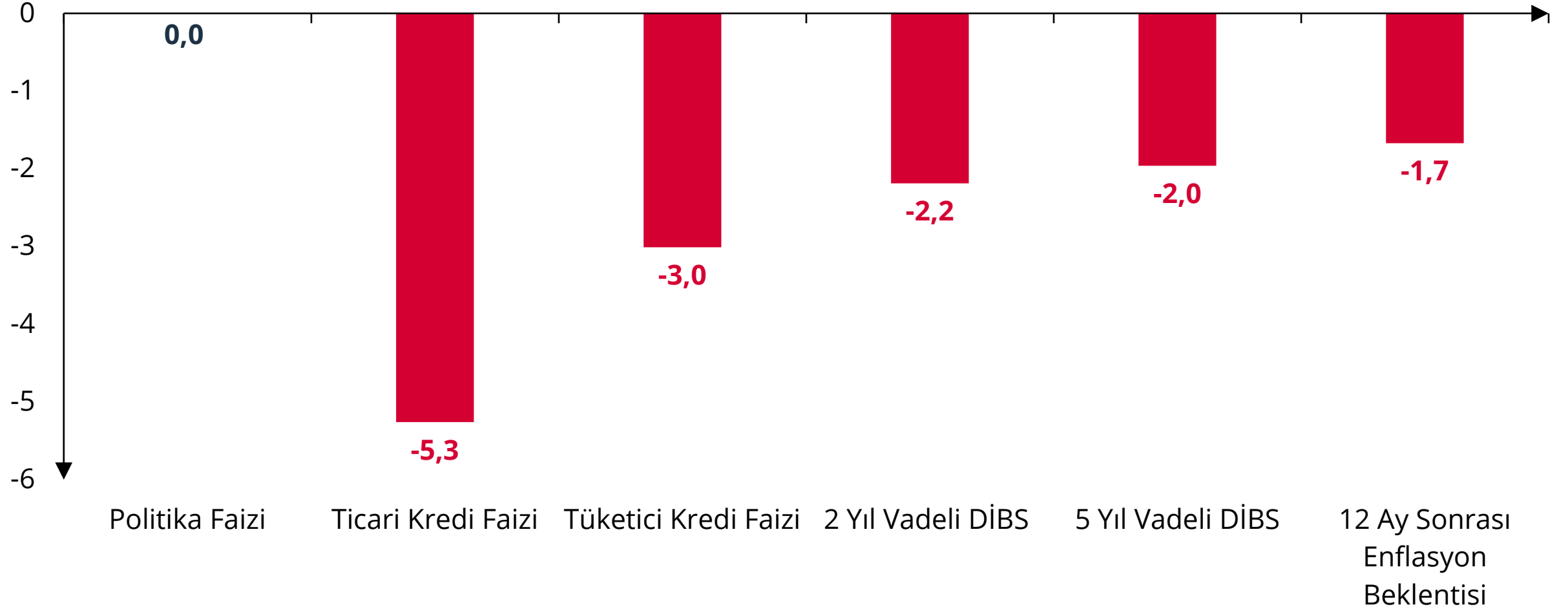
Faiz indirimleri ancak enflasyon kontrol altındayken etkili olabilir.

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



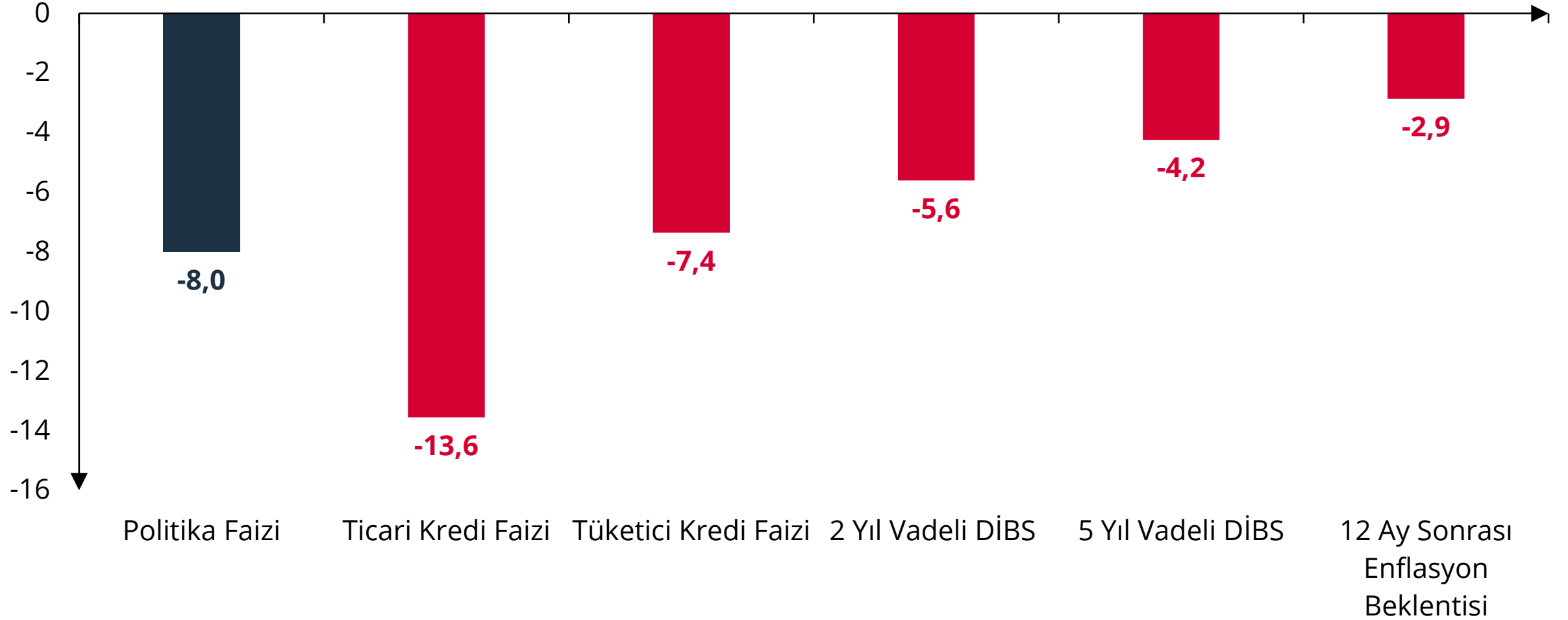
Enflasyon beklentileri iyileştikçe kredi ve tahvil faizleri gerilemektedir.

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



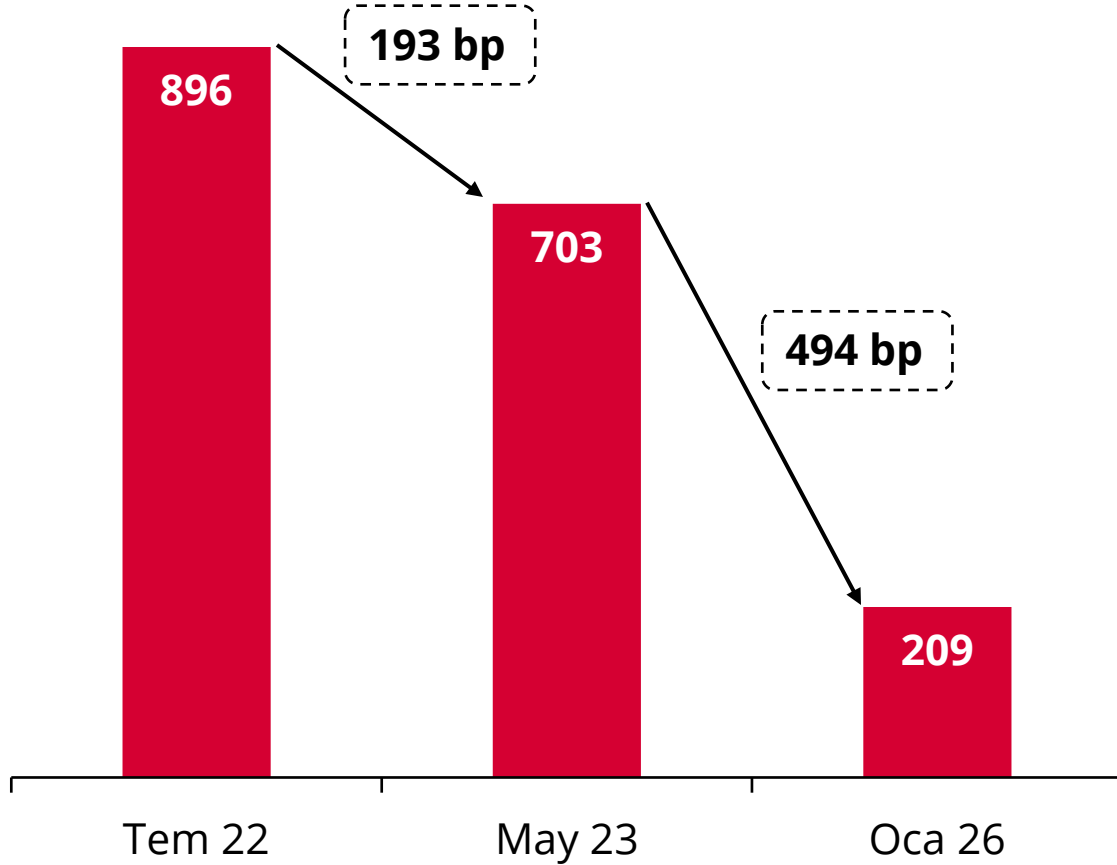
Politika faizindeki gerileme piyasa faizlerine yansımaktadır.

Politika Faizi, Kredi ve Tahvil Faizleri, Enflasyon Beklentisi (Haziran 2025–Ocak 2026 Değişim, %)

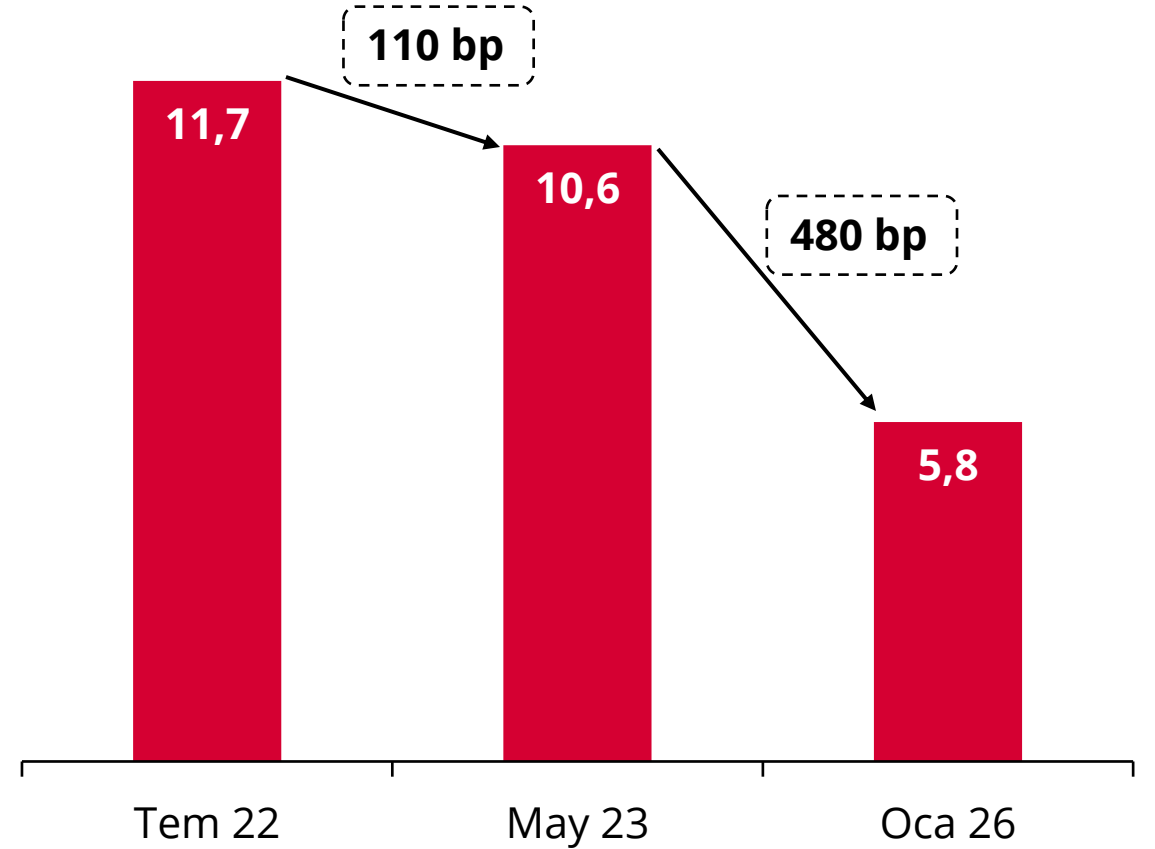


Risk primindeki gerileme yabancı para faizleri düşürmüştür.

CDS
(Baz Puan)



Dolar tahvil faizi
(5 yıl vadeli, %)

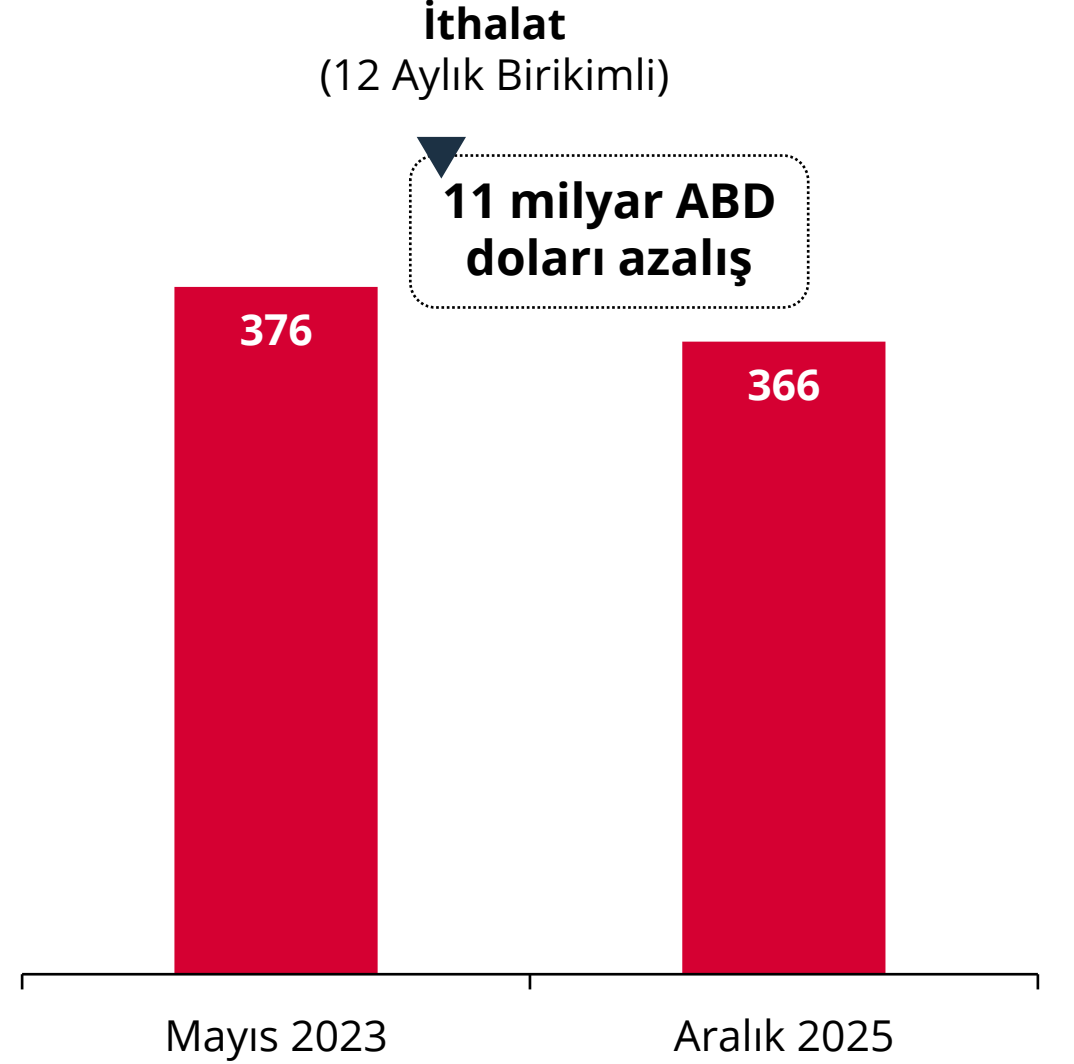
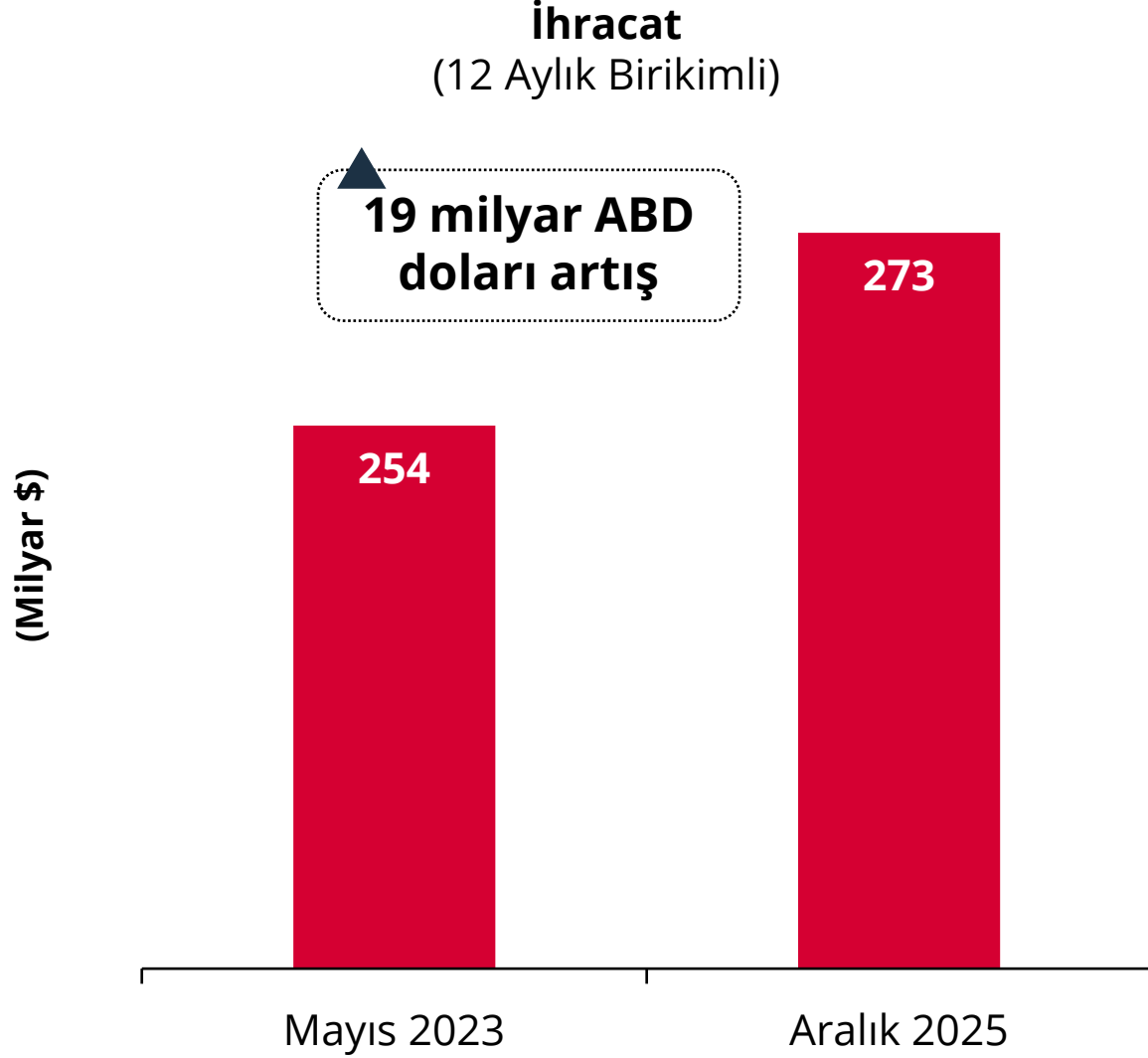


3

İhracatımızı hangi faktörler etkiliyor?

- Dış Talep
- Göreli fiyatlar
- Sektörel dinamikler

İhracat artarken ithalat azalmıştır.



İhracatın temel belirleyicisi dış talep gelişmeleridir.

Dış talep büyümesi 1 yüzde puan artarsa ihracatımız %2,3 artıyor.

2,3

Reel kur %1 düşerse, ihracatımız %0,2 artıyor.

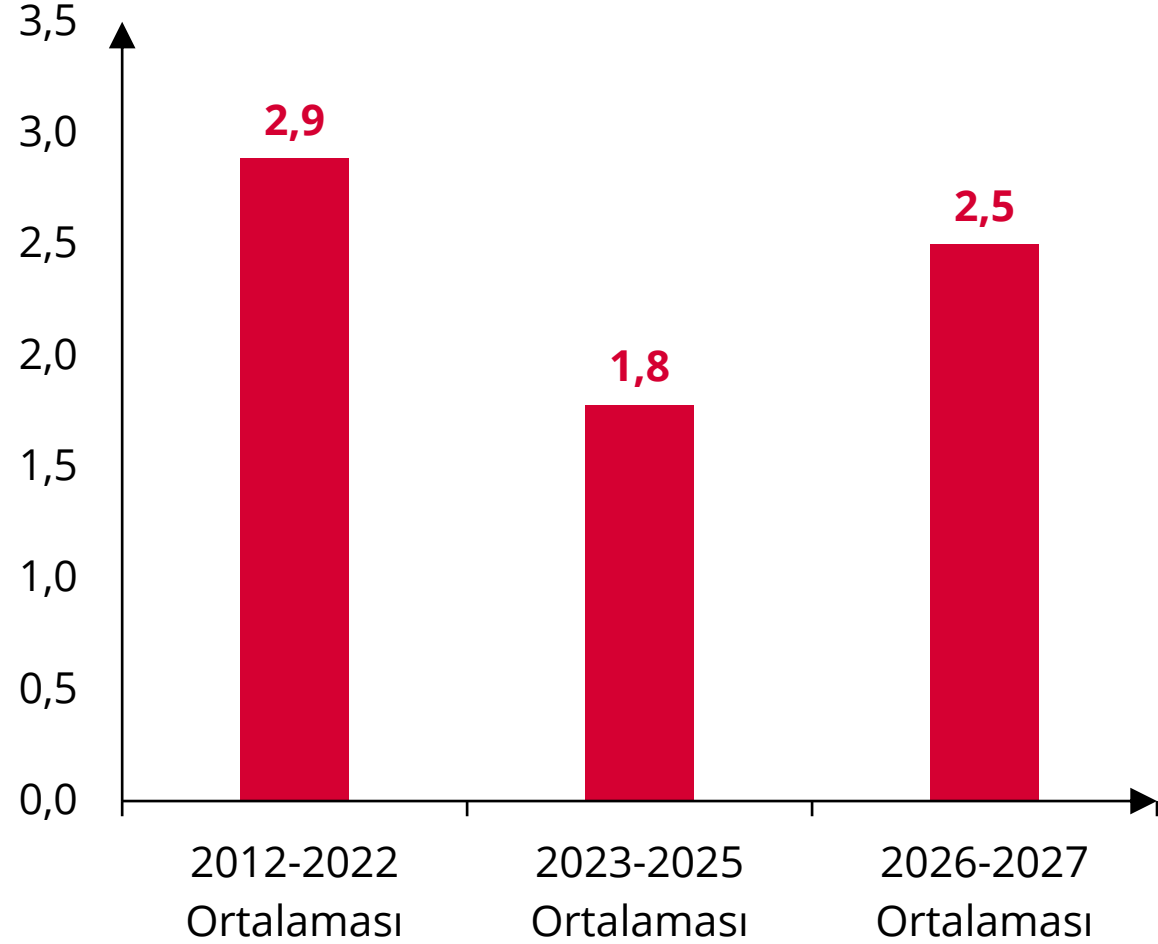
0,2

İhracatın Dış Talep Esnekliği

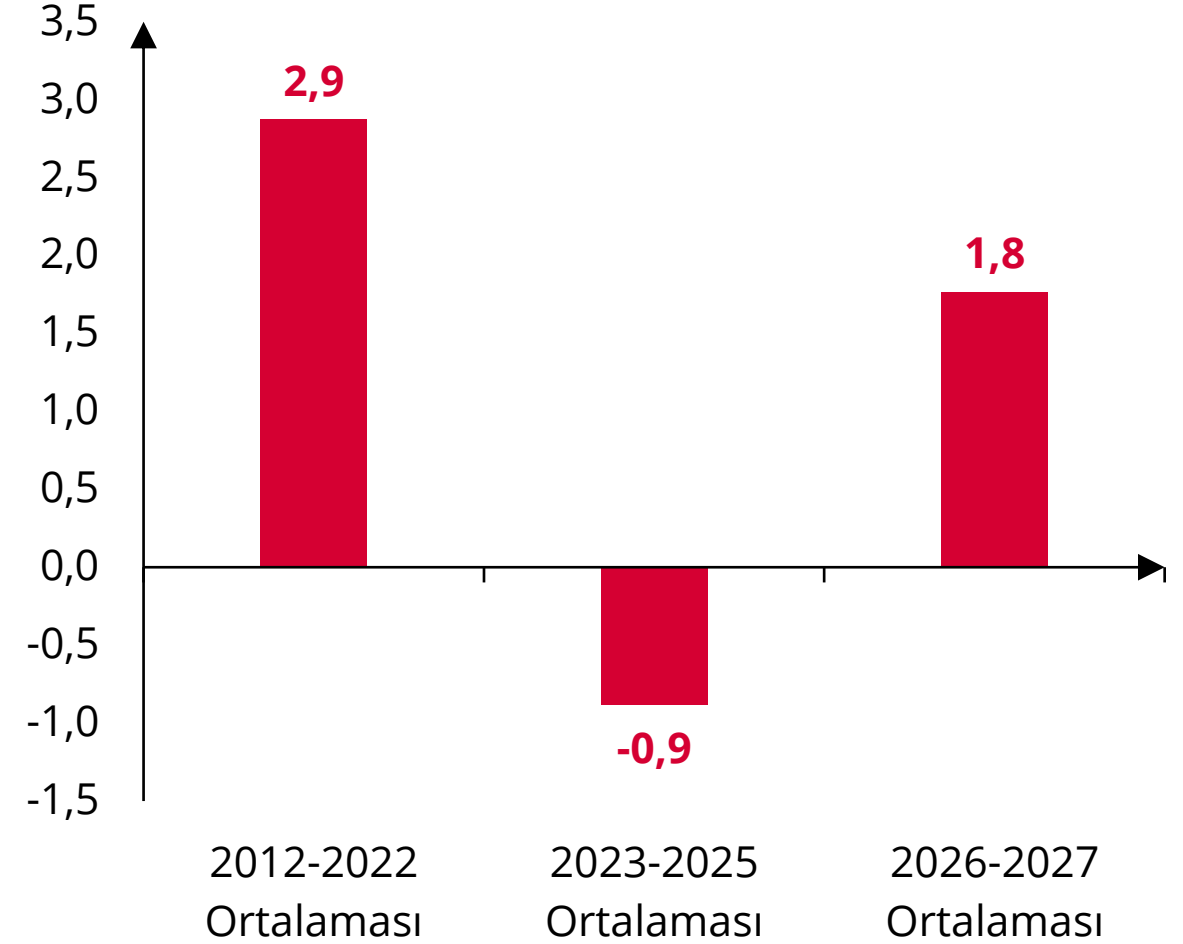
İhracatın Reel Kur Esnekliği

Küresel büyüme ve ana pazarlarımızdaki beklentiler görece olumlu seyretmektedir.

Küresel Mal Ticareti Büyüme (Büyüme, %)

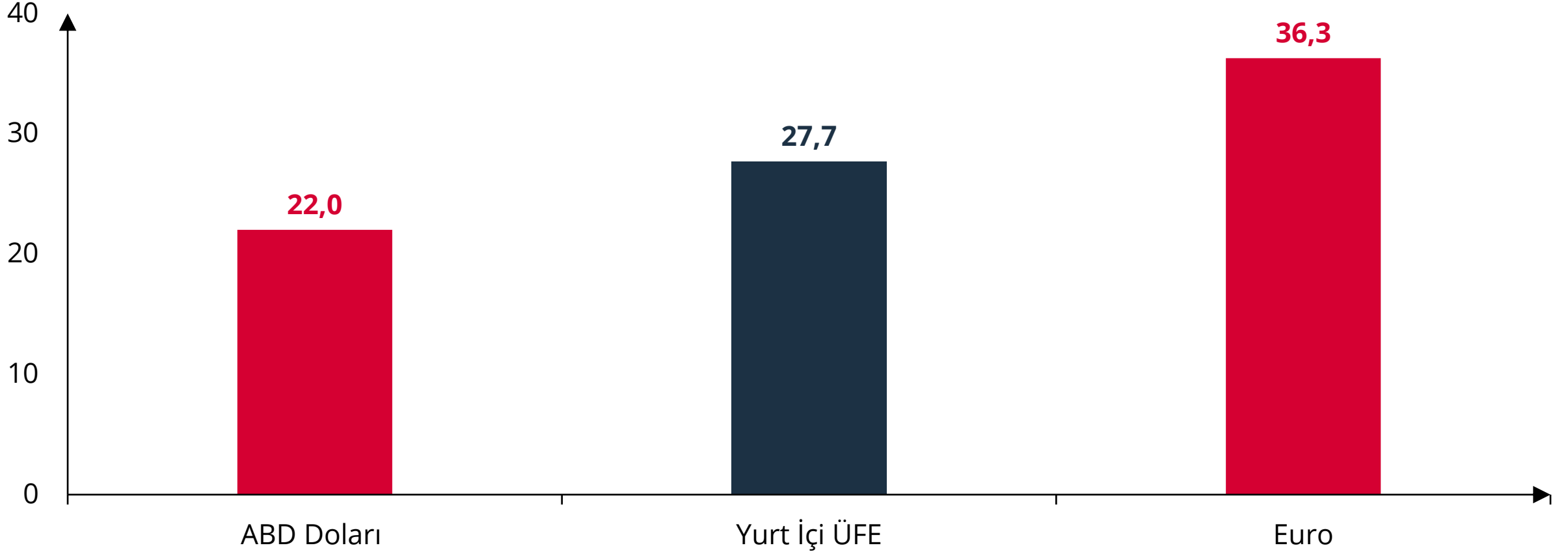


Euro Bölgesi Mal Ticareti (Büyüme, %)



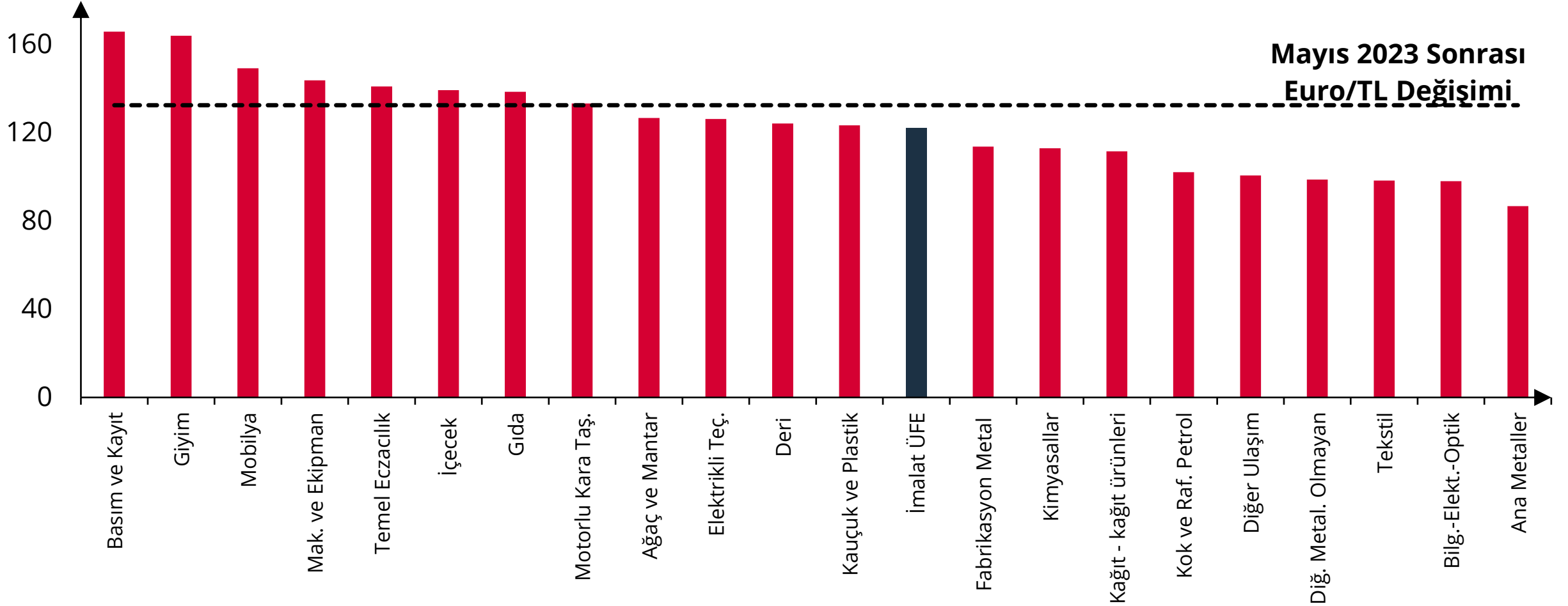
Maliyetler euro cinsinden gerilemiştir.

Yurt İçi ÜFE ve Döviz Kuru* (Aralık 2025, Yıllık % Değişim)



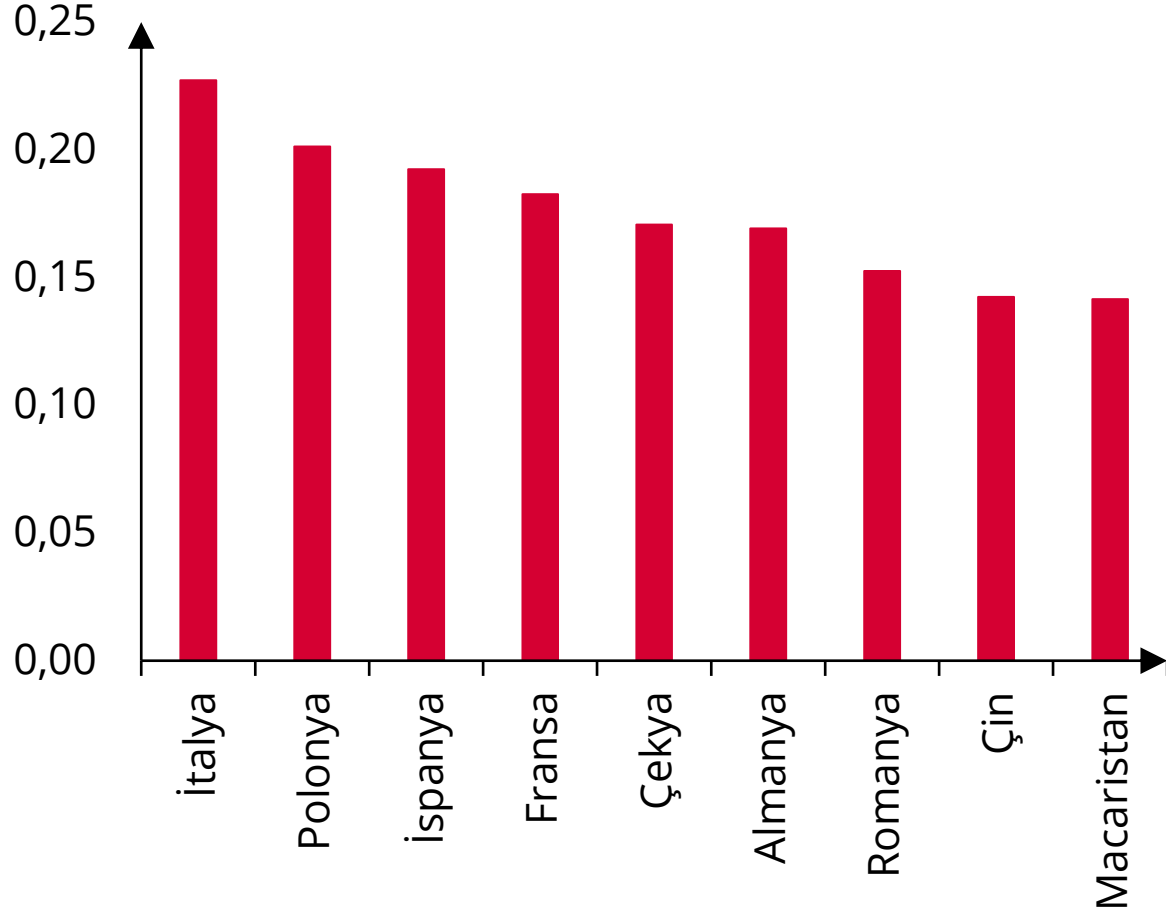
Maliyet gelişmeleri sektörlere özgü unsurlarla farklılaşmaktadır.

İmalat ÜFE ve Alt Sektörler (Mayıs 2023-Aralık 2025 Dönemi % Değişim)

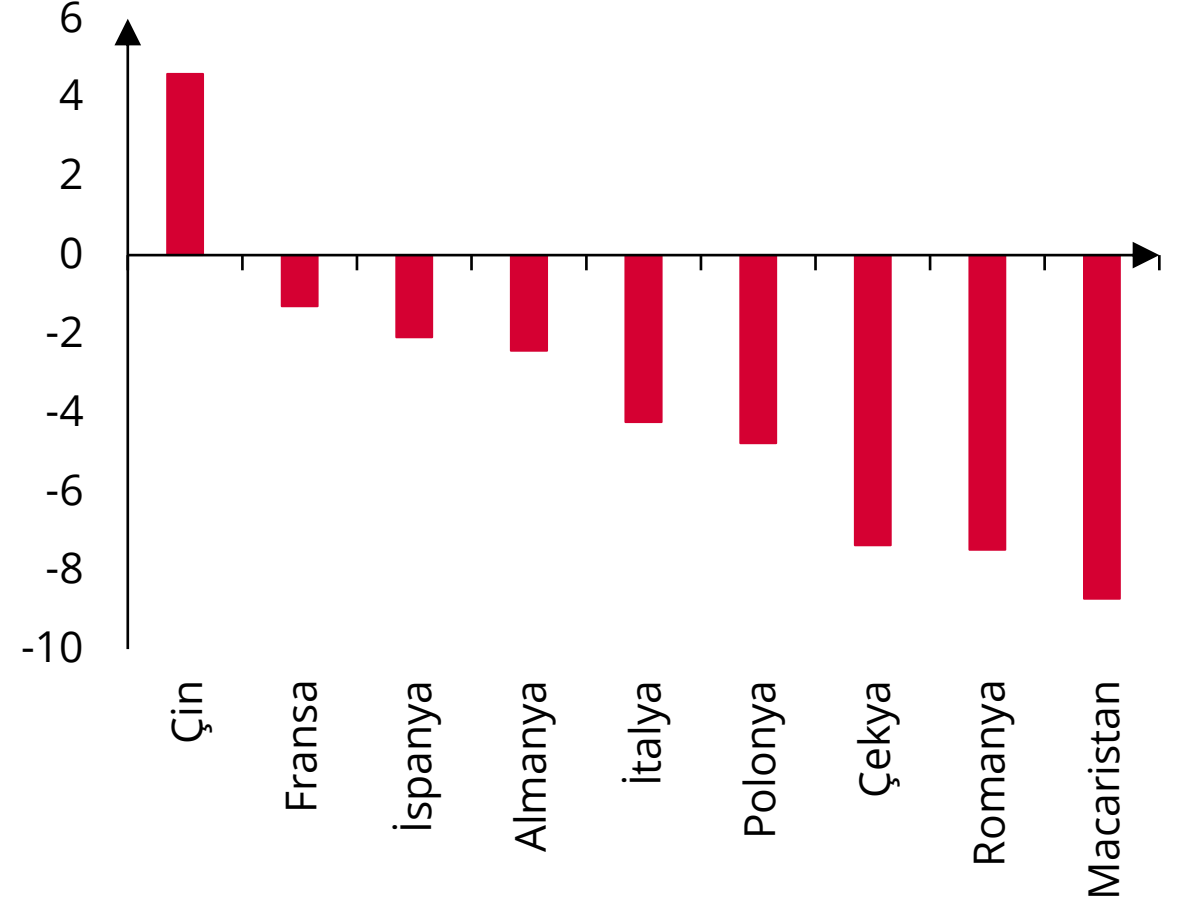


Reel kur Çin'e karşı sınırlı miktarda artmış ama diğer rakiplere karşı gerilemiştir.

İhracatta Benzerlik Endeksi (Ürün-Ülke)



Ülkelere Göre ÜFE Bazlı Reel Kur (Yıllık Değişim)



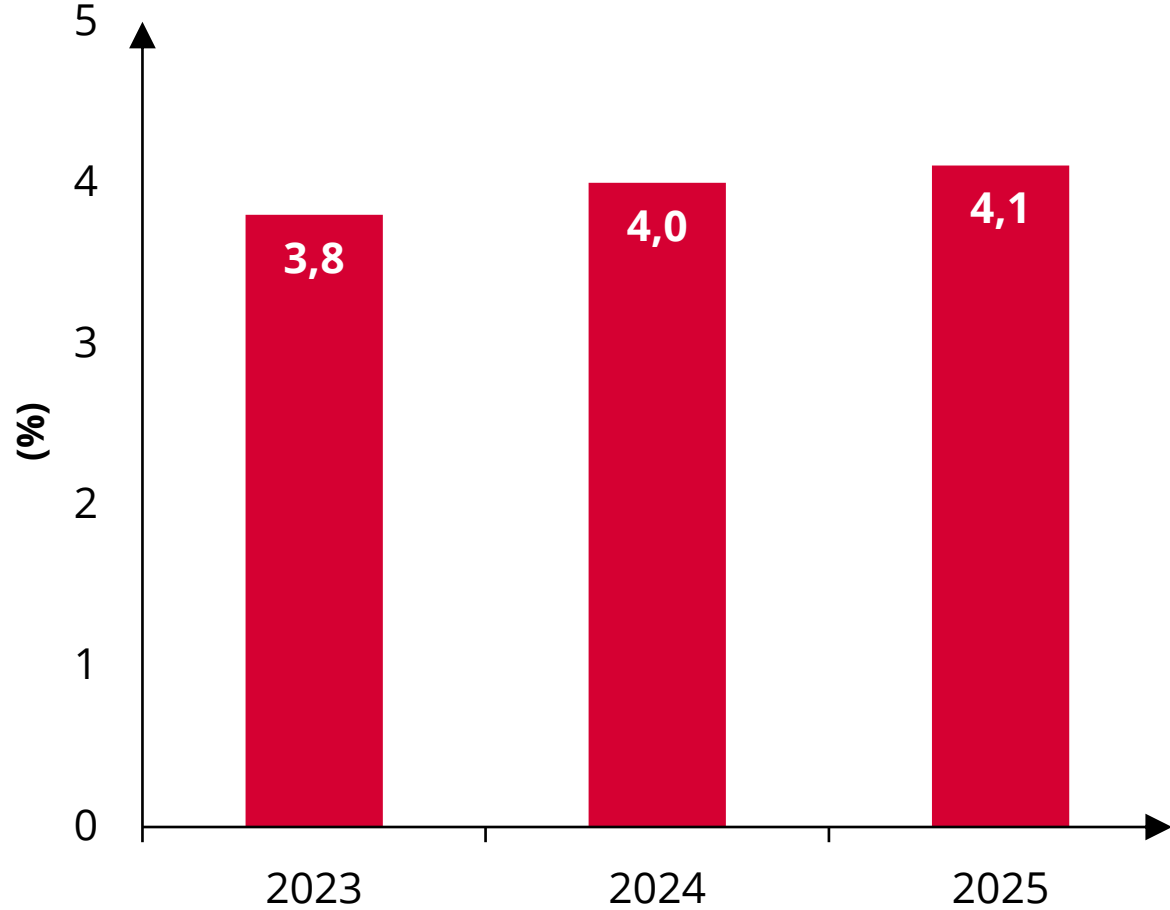
Sol Grafik: Kaynak: UN Comtrade, TCMB. Sağ Grafik: Kaynak: TCMB, Eurostat, TÜİK, Çin İstatistik Kurumu, Kasım 2025 itibarıyla.

Not: Türkiye ile pazar (ürün-ülke) bazında ihracat benzerlik endeksi en yüksek ülkelerden 2023 ihracatı 100 milyar dolar üzerinde olanlar dâhil edilmiştir. İhracat benzerlik endeksi karşılaştırılan iki ülkenin toplam ihracatlarındaki ürün-ülke ikililerinin payından küçük olanlarının toplanmasıyla aşağıdaki formül yardımıyla elde edilmektedir. Denklemden i ve j ihracatçı ülkeleri, k ise ihracat yapılan ürün-ülke ikilisini temsil etmektedir.

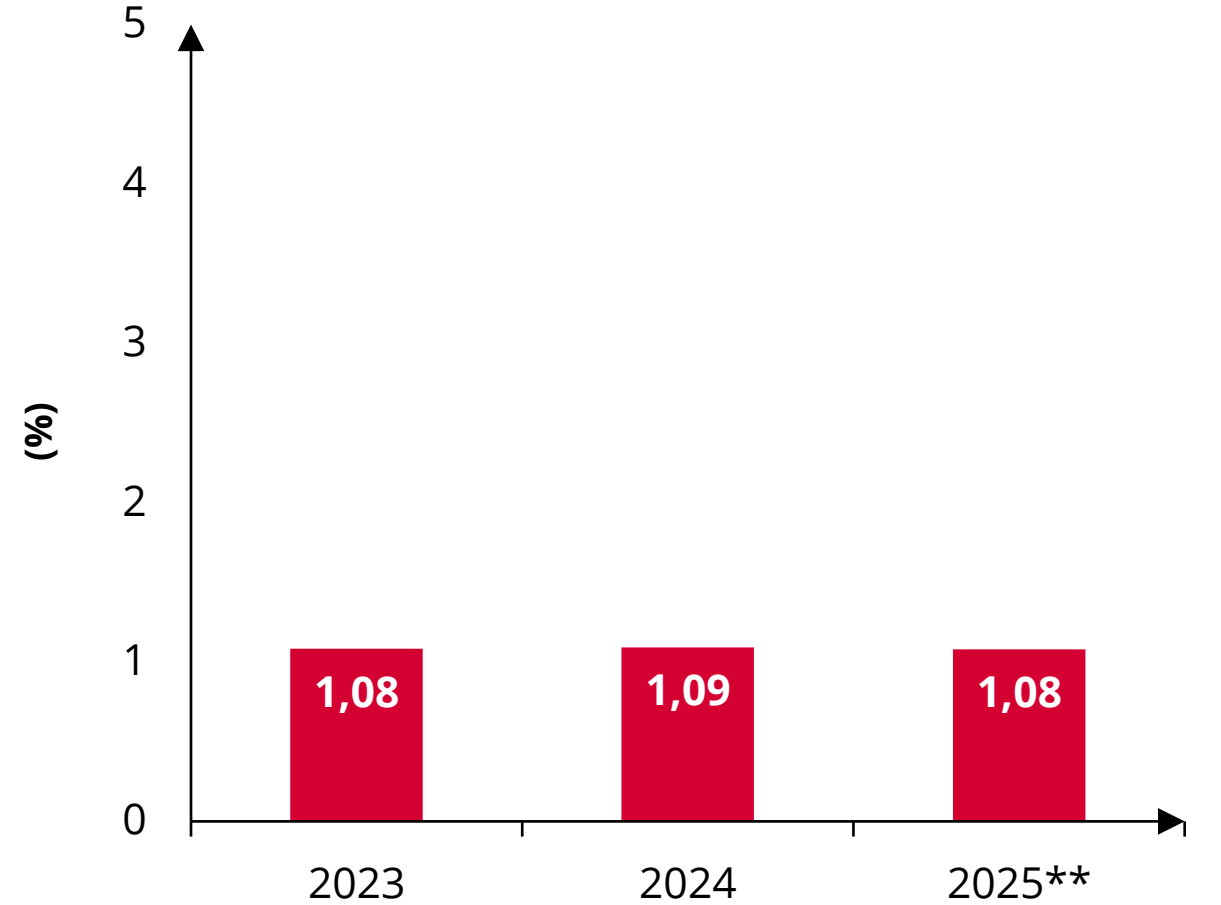
$$Benzerlik_{i,j} = \sum \min\left(\frac{X_i^k}{X_i}, \frac{X_j^k}{X_j}\right)$$

Avrupa'da pazar payımız artarken, küresel ihracattaki pazar payı korunmuştur.

Türkiye'nin AB'nin Mal İthalatı İçindeki Payı*



Türkiye'nin Küresel Mal İhracatı İçindeki Payı



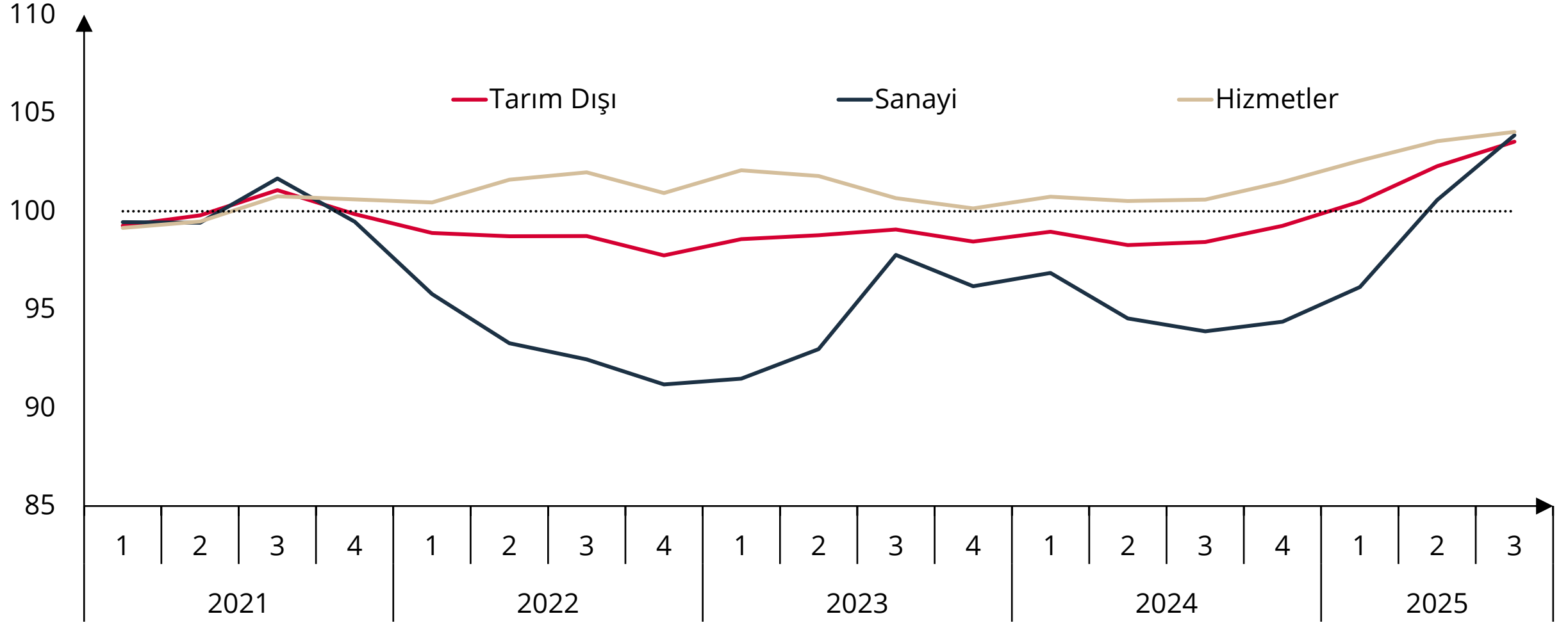
4

Fiyat istikrarı neden önemli?

- Öngörülebilirlik
- Yatırım ortamında iyileşme
- Verimlilik artışı

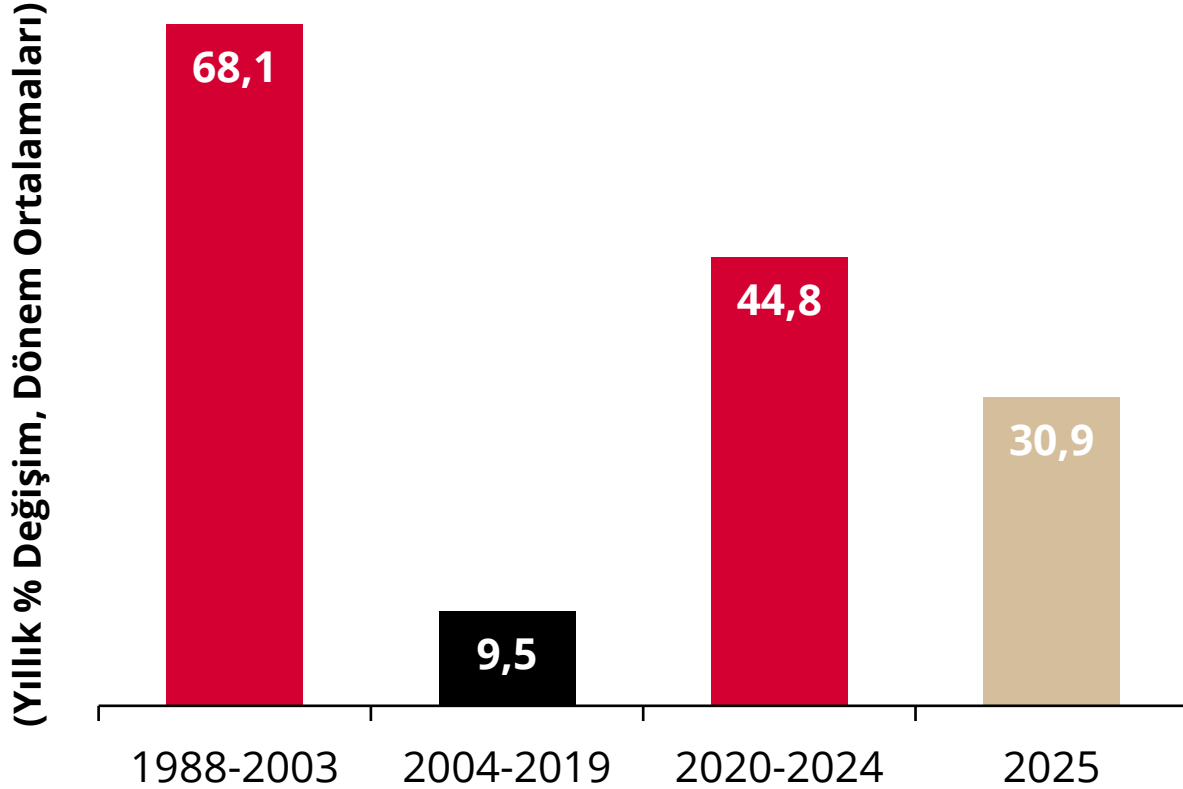
İş gücü verimliliği artmaktadır.

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

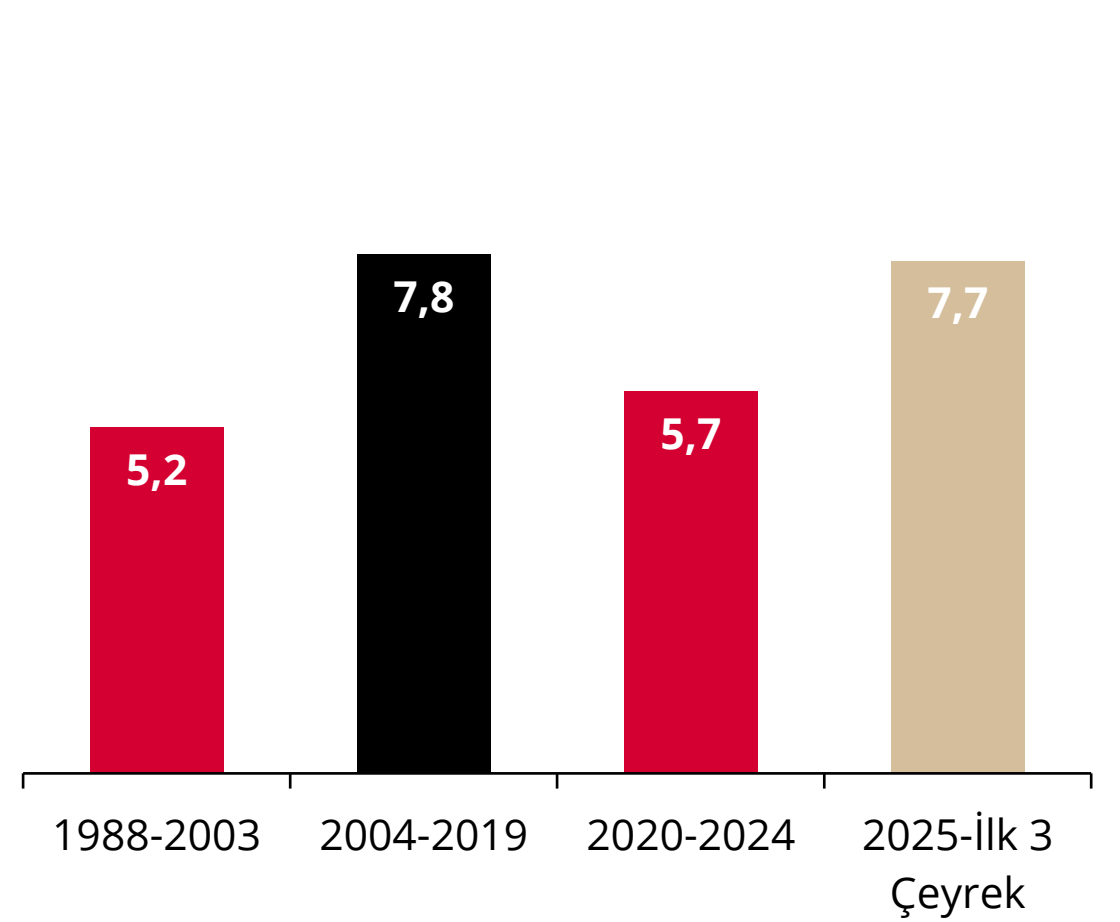


Fiyat istikrarı, yatırım ve üretim ortamını iyileştirmektedir.

Enflasyon

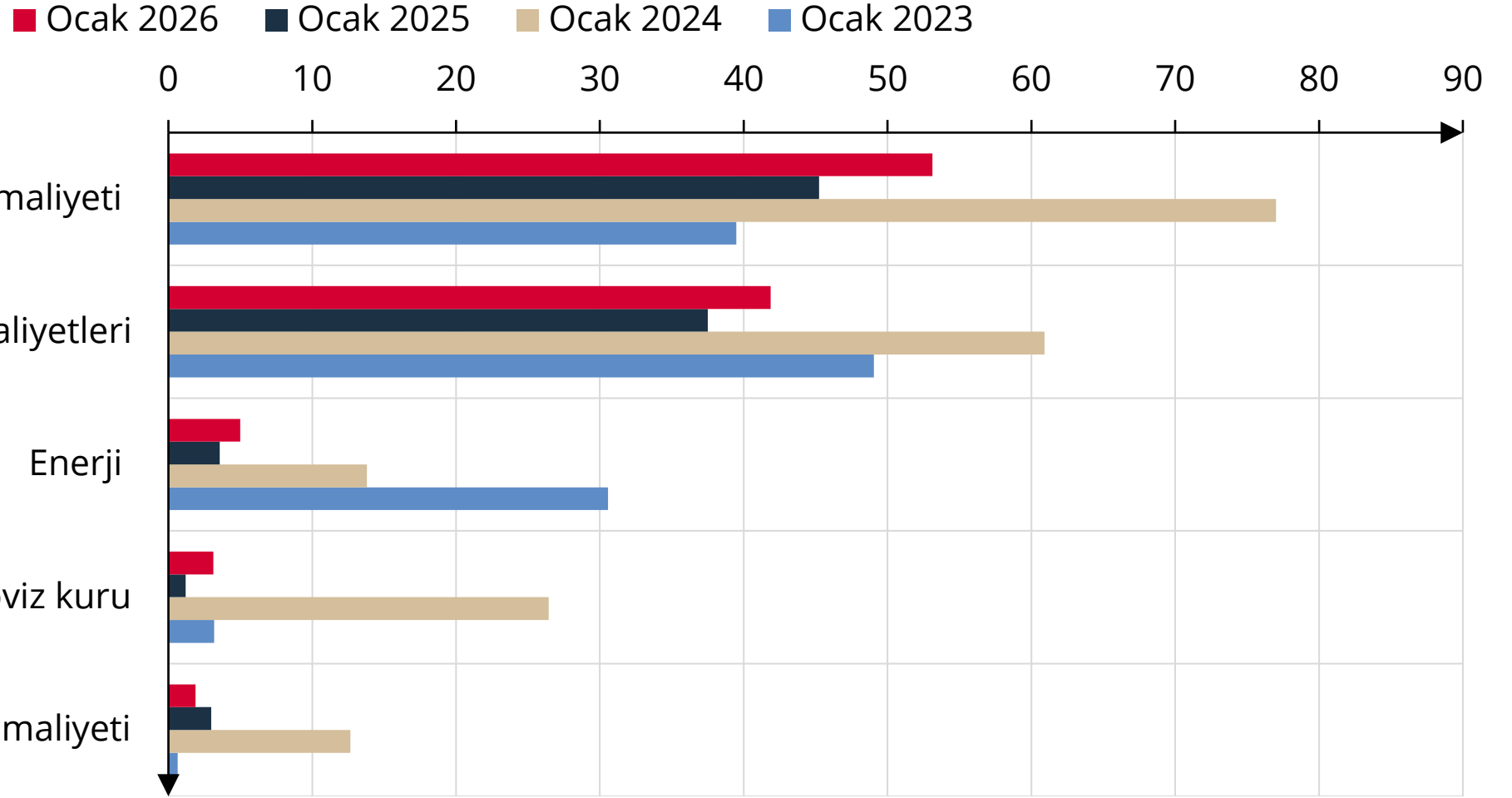


Yatırım Büyümesi



Düşük enflasyon reel sektörün maliyetlerini azaltacaktır.

Maliyet Artışının Kaynakları* (Firma Oranı, %)



Genel Değerlendirme

- Fiyat istikrarı sağlanana kadar sürdürülecek sıkı para politikası duruşu talep, kur ve beklenti kanalları üzerinden dezenflasyon sürecini güçlendirecektir.
- 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 geçirilmektedir.
- Enflasyon görünümünün ara hedeflerden belirgin bir biçimde ayrışması durumunda, para politikası duruşu sıkılaştırılacaktır.



**TÜRKİYE CUMHURİYET
MERKEZ BANKASI**

www.tcmb.gov.tr