



TÜRKİYE CUMHURİYET  
MERKEZ BANKASI

# PARA POLİTİKASI ve MAKROEKONOMİK GÖRÜNÜM

Dr. Fatih Karahan  
Başkan

10-11 ŞUBAT 2025

UŞAK, DENİZLİ



## Reel sektörle güçlü bir iletişimimiz bulunuyor.

2013 yılından bu yana, yurt genelinde düzenli aralıklarla, farklı sektör ve ölçeklerden firmalar ile yüz yüze görüşmeler yapıyor.

**Denizli ve Uşak bölge illerinde** 2024 yılı içinde **700**, son 5 yıl içinde toplamda **3.700** firma görüşmesi yapılmıştır.



Firma görüşmelerinden elde edinilen **nitelikli ve zamanlı bilgiler** karar alma süreçlerinde kullanılmaktadır.



Konjonktürel gelişmelerin yanı sıra yapısal sorunlar hakkında bilgi edinilmekte, iletilen beklenti ve öneriler ilgili **kamu kurumlarıyla paylaşılmaktadır**.



Reel sektör temsilcileriyle **etkili bir iletişim** kurulmaktadır.

# Özet Değerlendirme

## 1 Rezervler

**126**  
**milyar \$ artış**

## 2 KKM Bakiyesi

**114**  
**milyar \$ düşüş**

## 3 Enflasyon

- İlk aşamada alınan tedbirlerle enflasyonun daha yüksek seviyelere çıkmasını engelledik.
- Haziran 2024'ten itibaren dezenflasyonu tesis ettik.
- Sene sonunda enflasyonun **%24'e** gerilemesini hedefliyoruz.

## 4 Faiz Yükü

Risk primindeki gerileme ile yurt dışı faiz yükü yıllık **7 milyar dolar azaldı.**

## 5 Fiyat İstikrarı

Fiyat istikrarı reel sektörün yatırım kararlarında **öngörülebilirliği artıracak.**

# Sunum Planı

## Öne Çıkan Konular

1. Fiyat istikrarı neden önemlidir?
2. Enflasyon nasıl düşecek?
3. Döviz kurunda bir seviye hedefi var mı?  
("Kur tutuluyor mu?")
4. Rezervlerdeki iyileşme "carry trade" kaynaklı mı?
5. Küresel ticaretteki eğilimler ihracatımıza nasıl yansıyor?

# 1

## **Fiyat istikrarı neden önemli?**

- Sürdürülebilir büyüme
- Alım gücü
- Verimlilik

# Toplumsal refaha en büyük katkıyı, fiyat istikrarını sağlayarak sunacağız.

## Yüksek Enflasyonun Maliyeti:

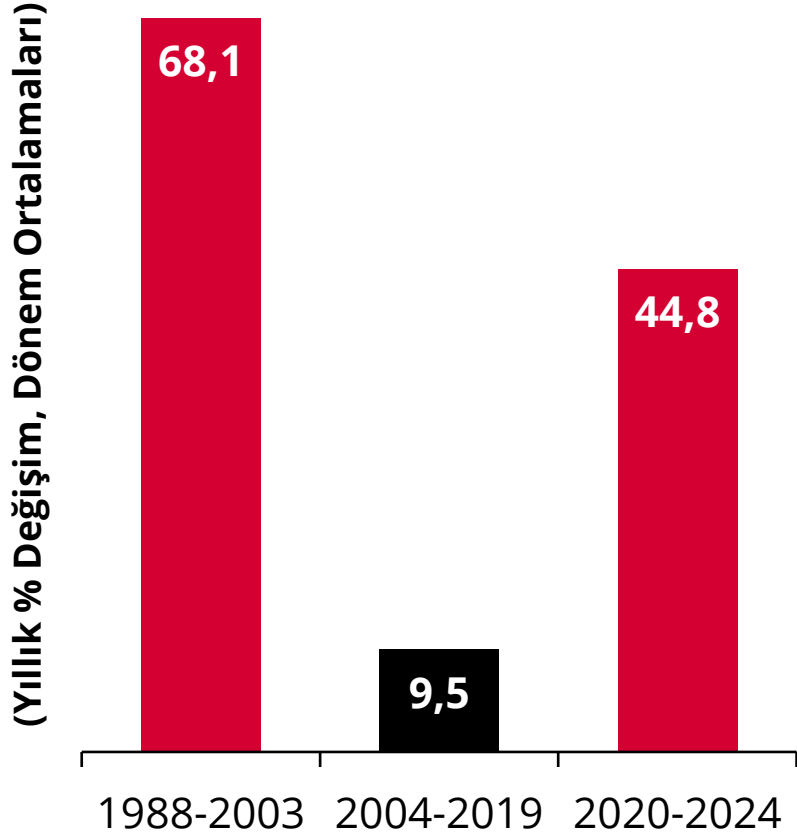
- Büyüme ve yatırımlarda istikrarsız seyir
- Alım gücünde düşüş
- Verimlilikte azalış

## Fiyat İstikrarı:

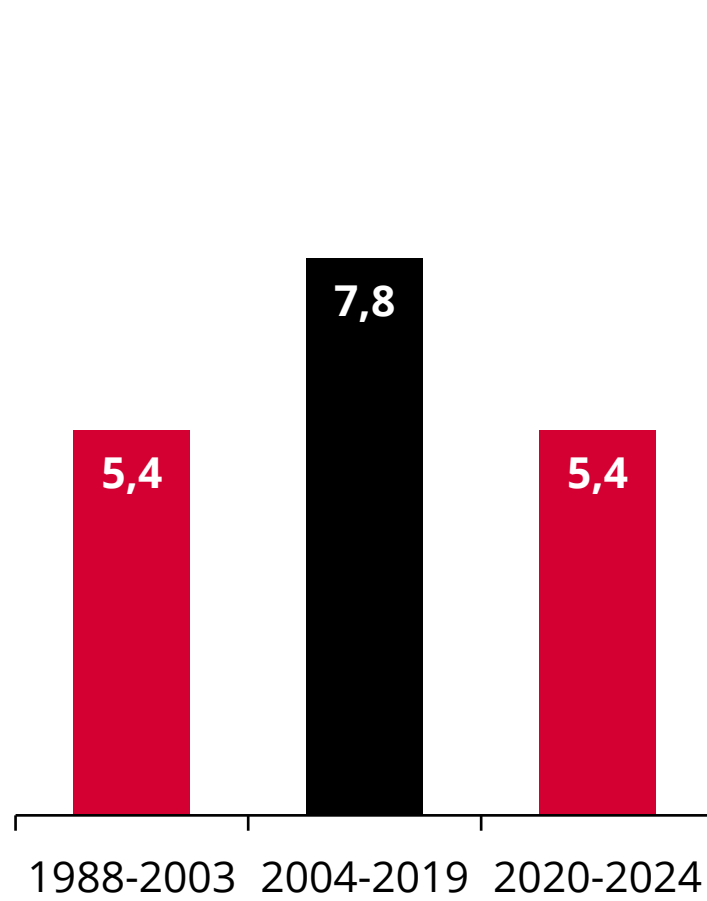
- Öngörülebilirlik
- Kalıcı düşük faiz
- Uzun vadeli finansman imkânı
- Yatırım ortamında iyileşme
- Sürdürülebilir büyüme
- Toplumsal refah artışı

# Fiyat istikrarı, yatırım ve üretim ortamını iyileştirir.

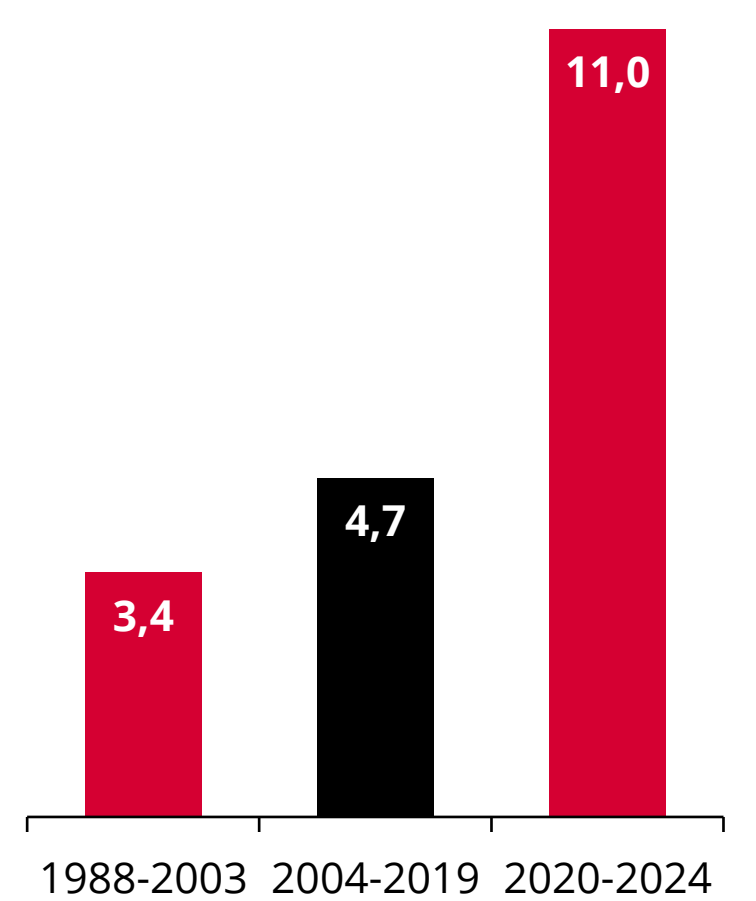
## Enflasyon



## Yatırım Büyümesi\*



## Özel Tüketim Büyümesi\*



# 2

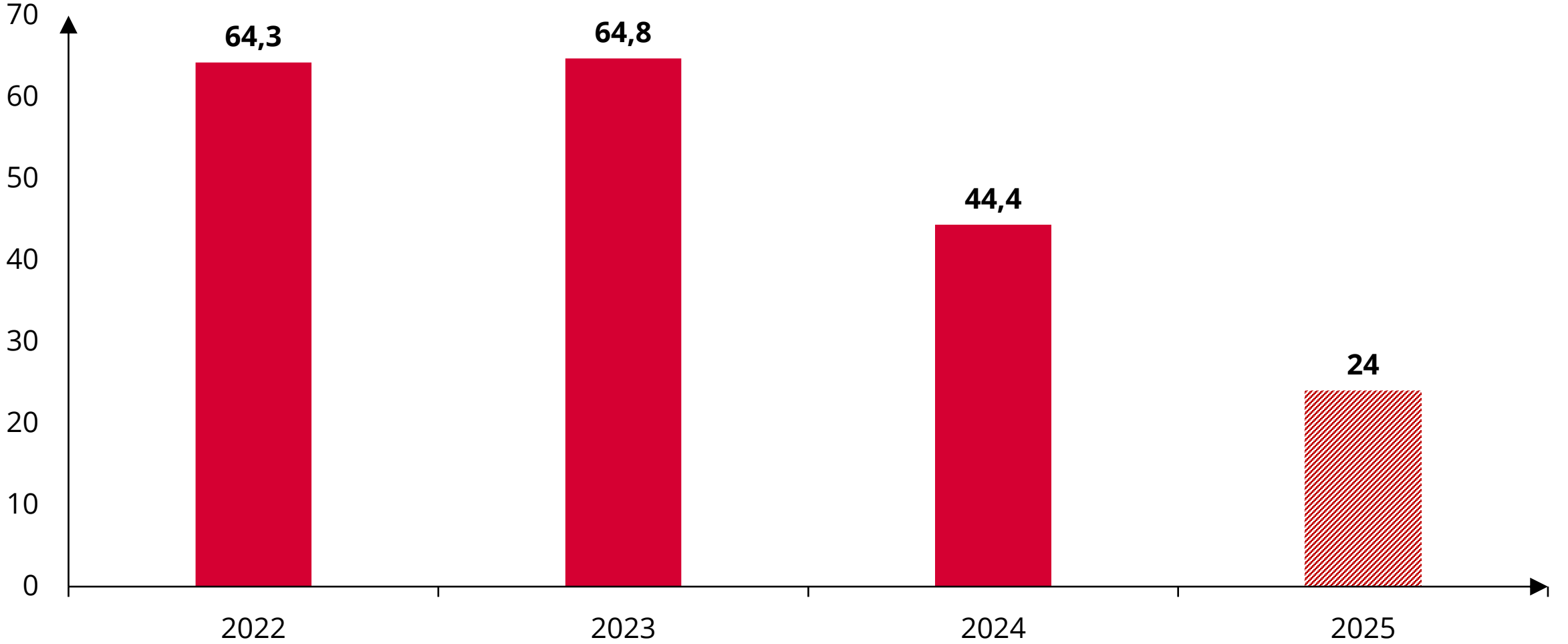
## Enflasyon nasıl düşecek?

- Talepte dengelenme
- Fiyatlama davranışlarında normalleşme
- Beklentilerde iyileşme



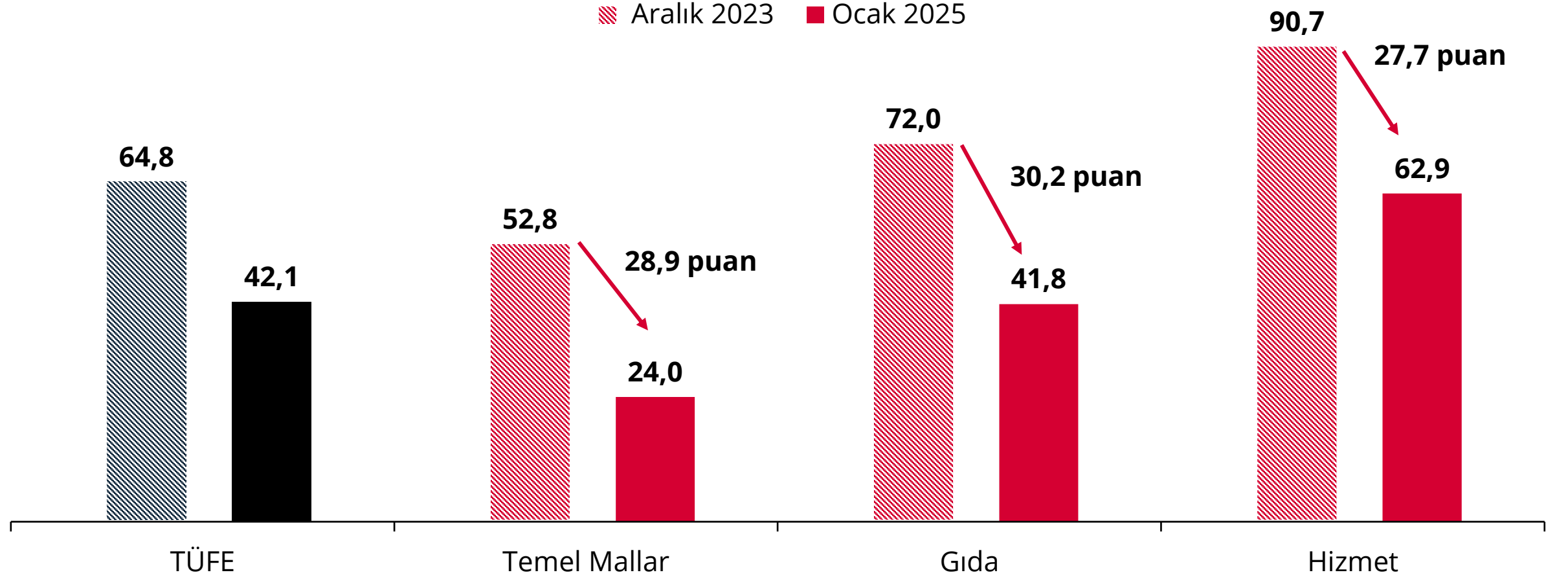
# Dezenflasyon süreci devam etmektedir.

Yıl Sonu Enflasyonu (Yıllık % Değişim)



# Mal enflasyonu düşük seyrediyor, hizmetlerdeki düşüş daha kademeli gerçekleşiyor.

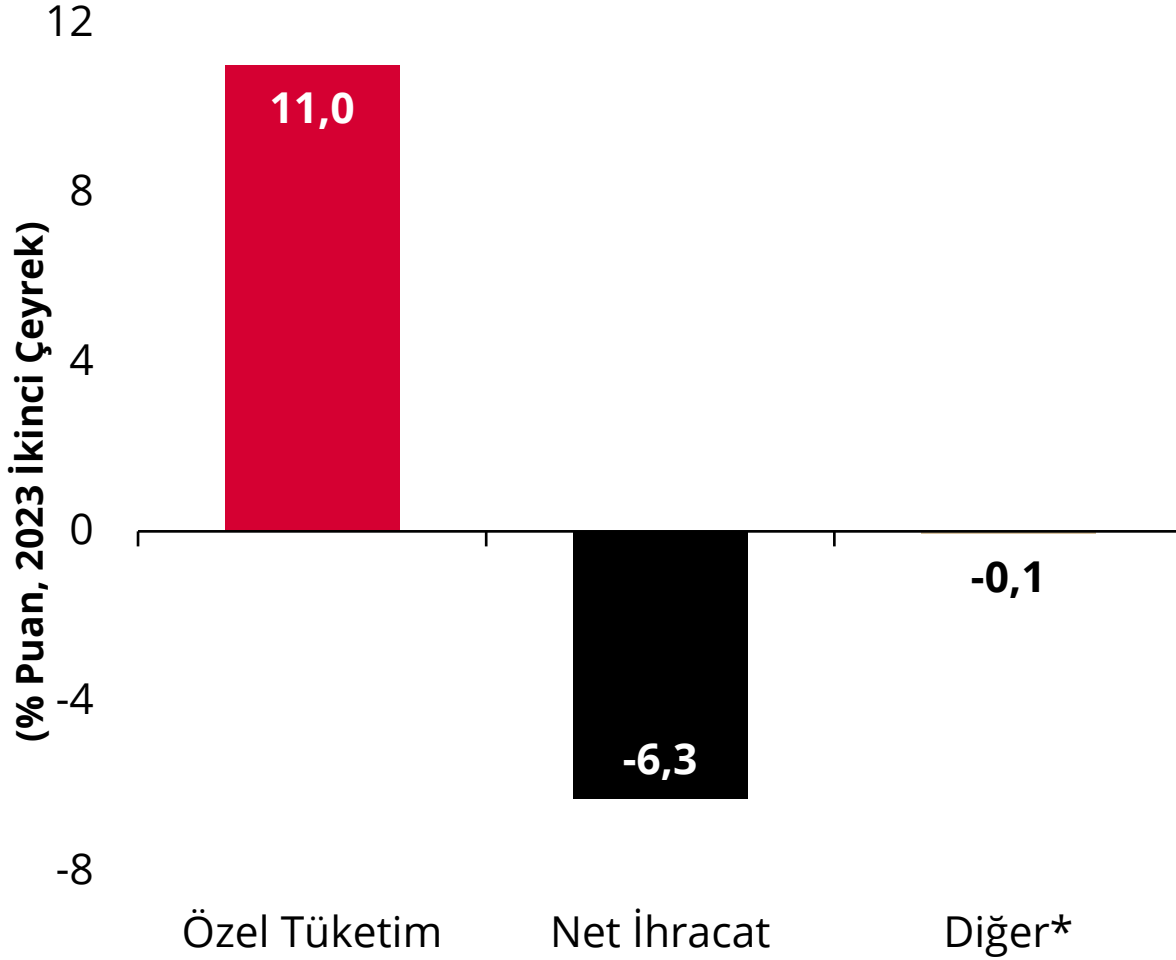
TÜFE Alt Kalemleri (Yıllık % Değişim)



# Talepteki dengelenme enflasyondaki düşüşe katkı vermektedir.

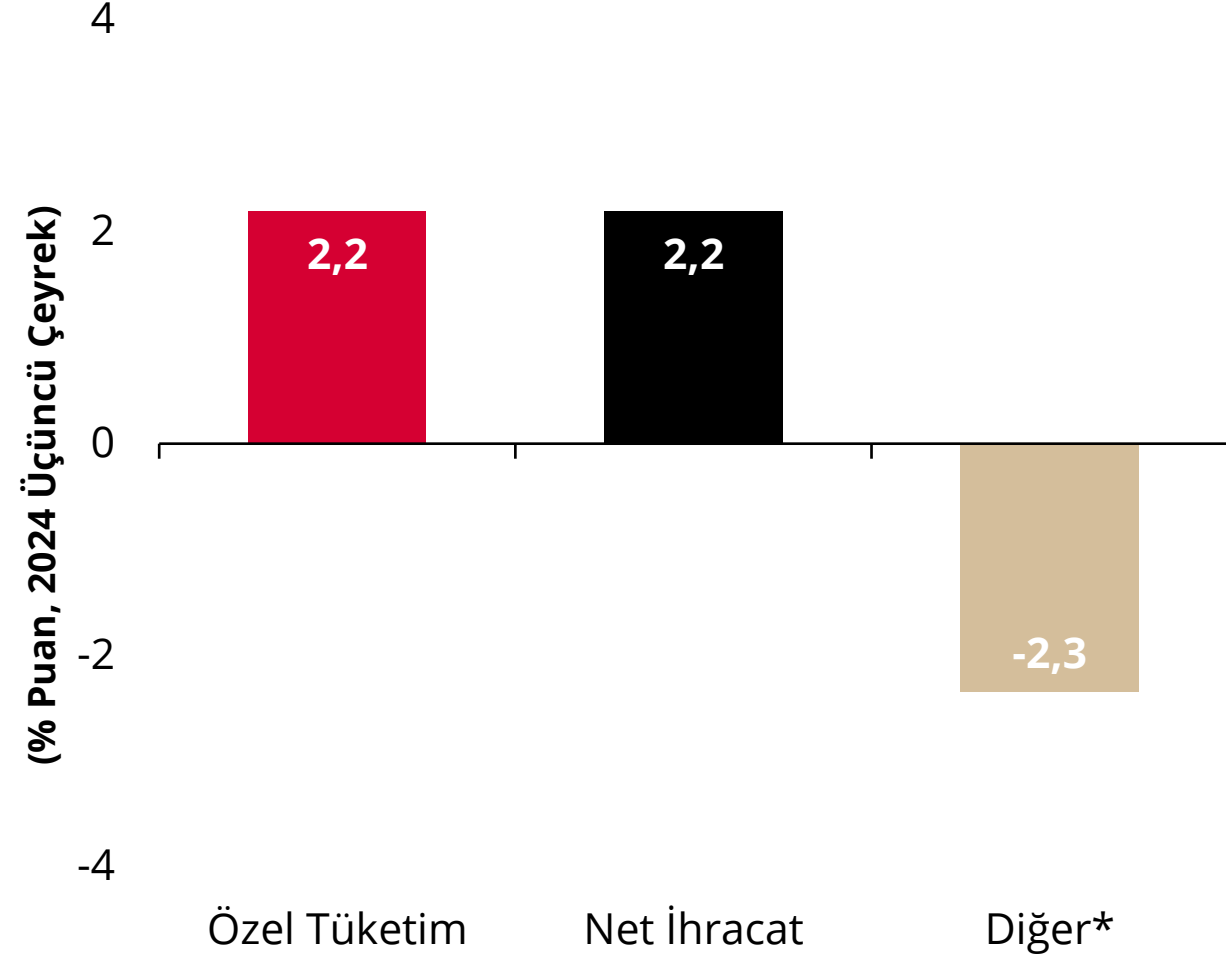
## Sıkılaştırma Öncesi

(Yıllık Büyüme Katkı, 2023Ç2 Büyümesi= %4,6)



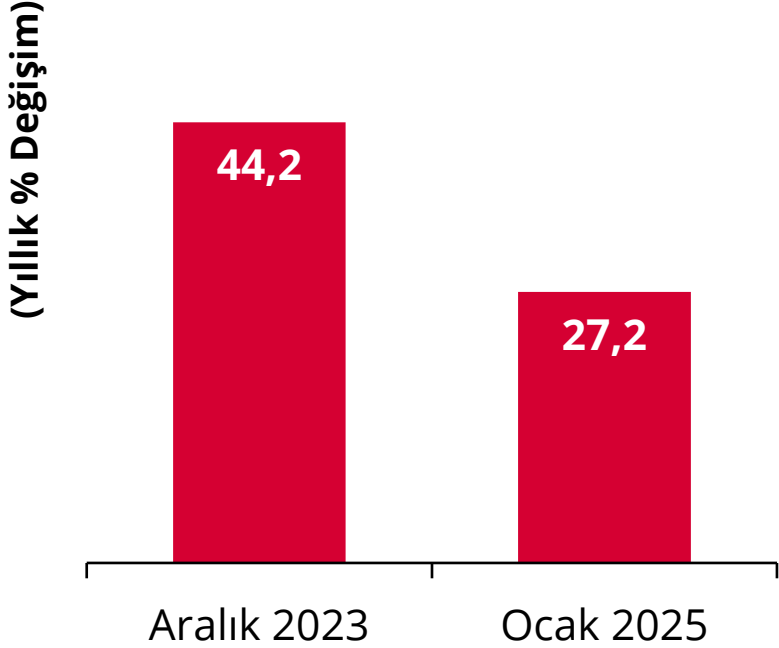
## Sıkılaştırma Sonrası

(Yıllık Büyüme Katkı, 2024Ç3 Büyümesi= %2,1)

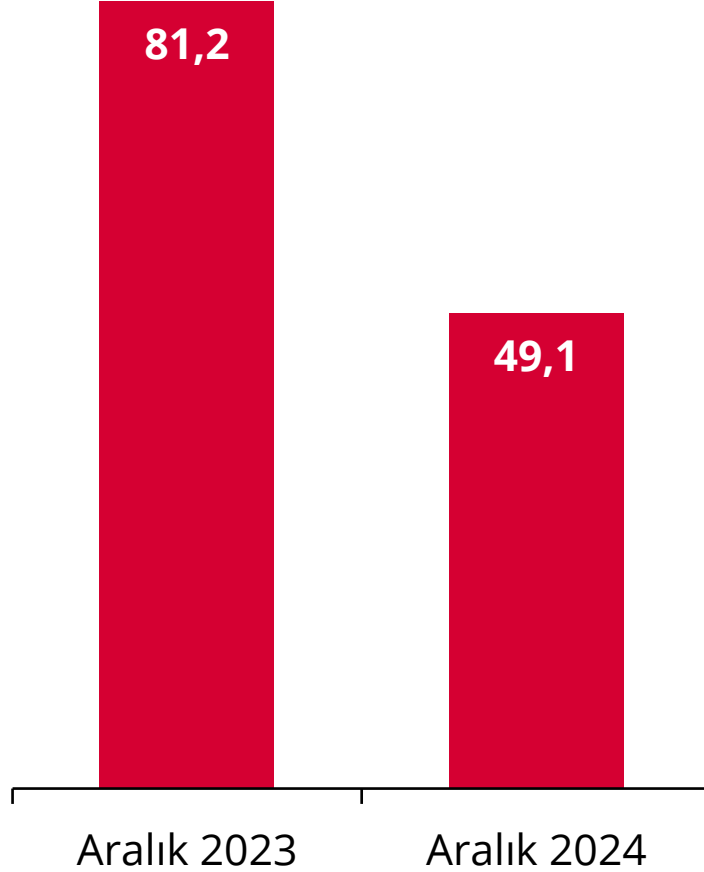


# Maliyet artışları gerilemektedir.

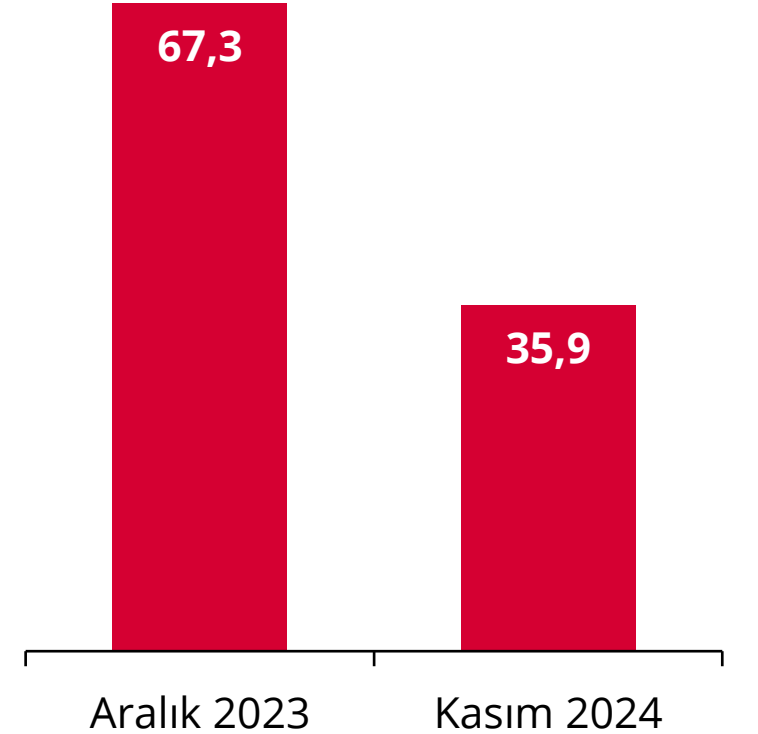
## Üretici Fiyat Endeksi (ÜFE)



## Hizmet Üretici Fiyat Endeksi

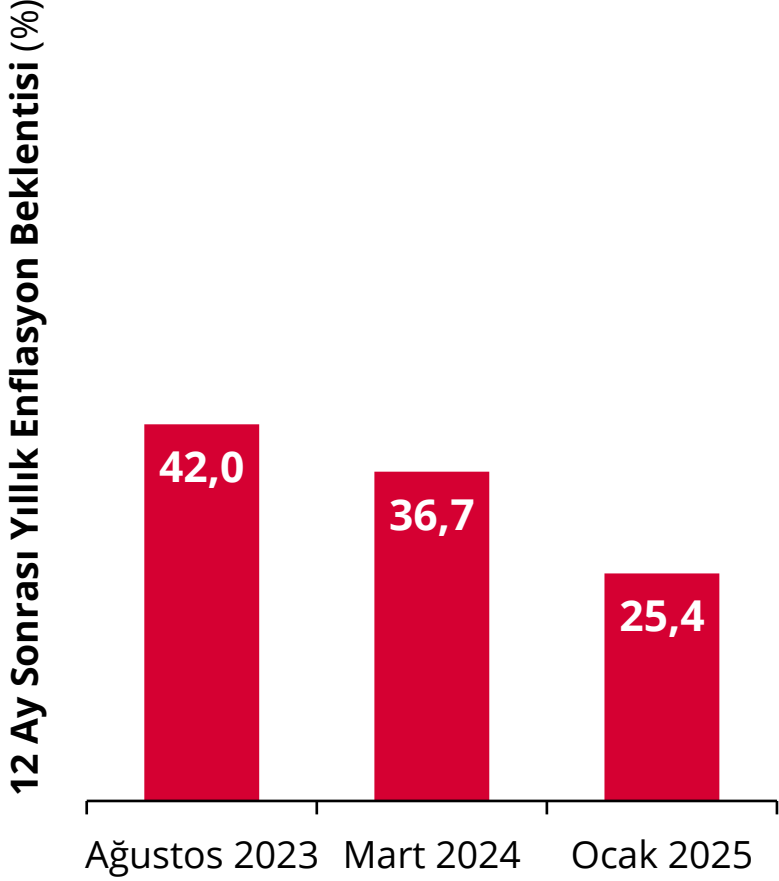


## İnşaat Maliyet Endeksi

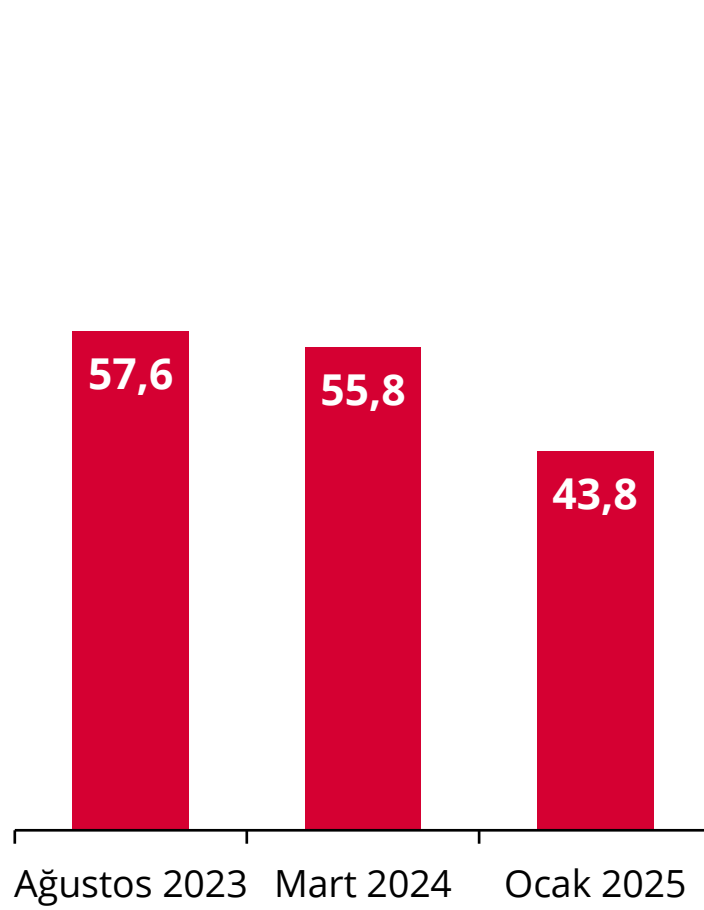


# Tüketici ve firmaların enflasyon beklentileri de gerileme eğilimine girmiştir.

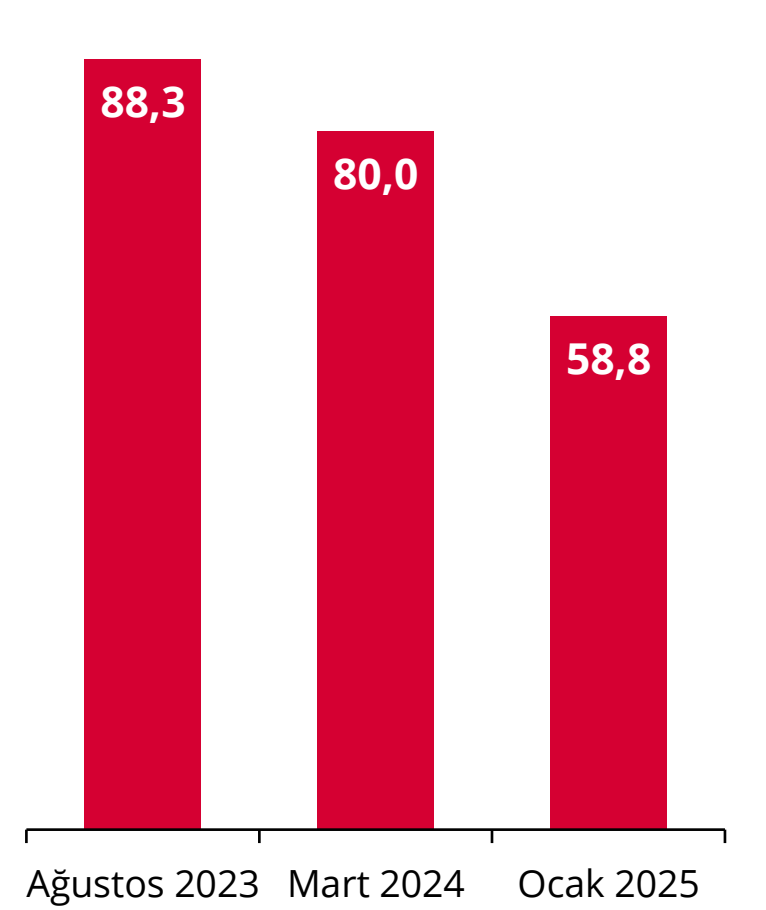
## Piyasa Katılımcıları



## Reel Sektör



## Hanehalkı



# 3

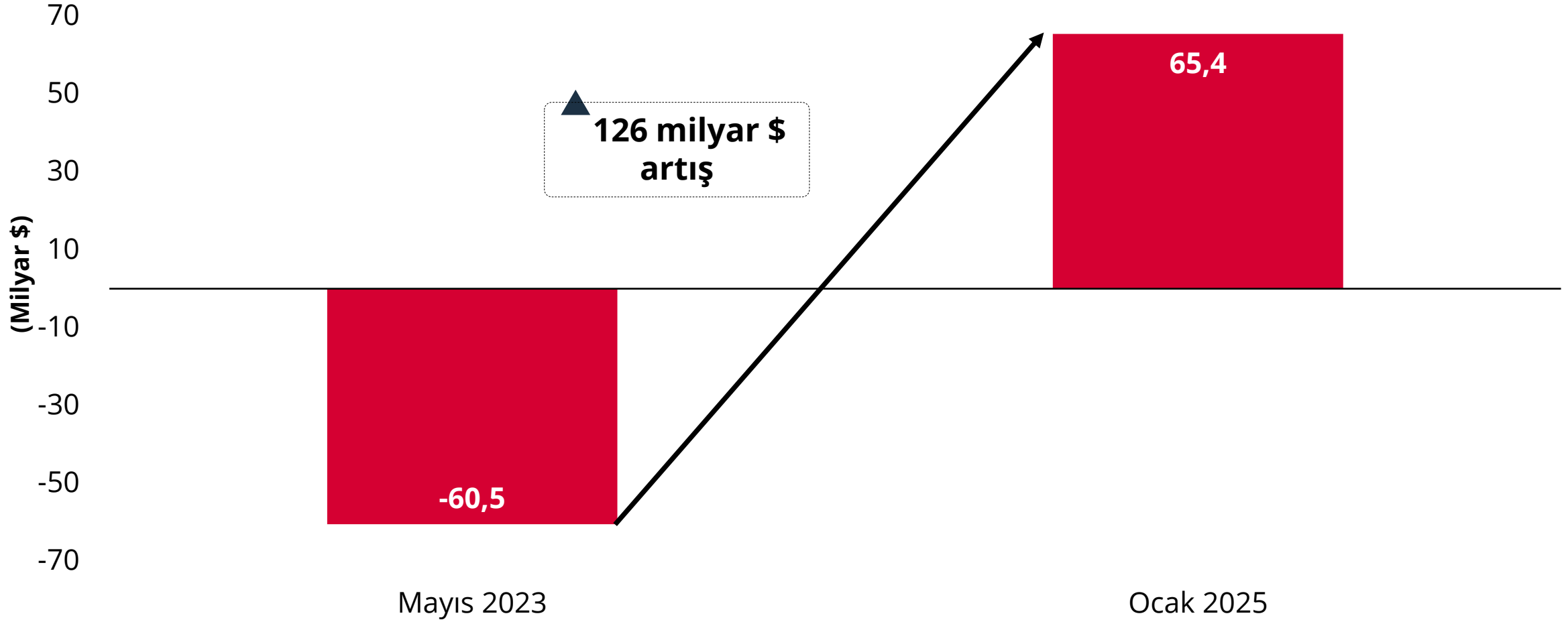
## Döviz kurunda bir seviye hedefi var mı?

“Kur tutuluyor mu?”

- Bir seviye hedefimiz yok
- Cari dengede iyileşme dış finansman ihtiyacını azaltıyor
- Sermaye girişleri yeniden başladı
- Döviz arzı artıyor, döviz talebi azalıyor

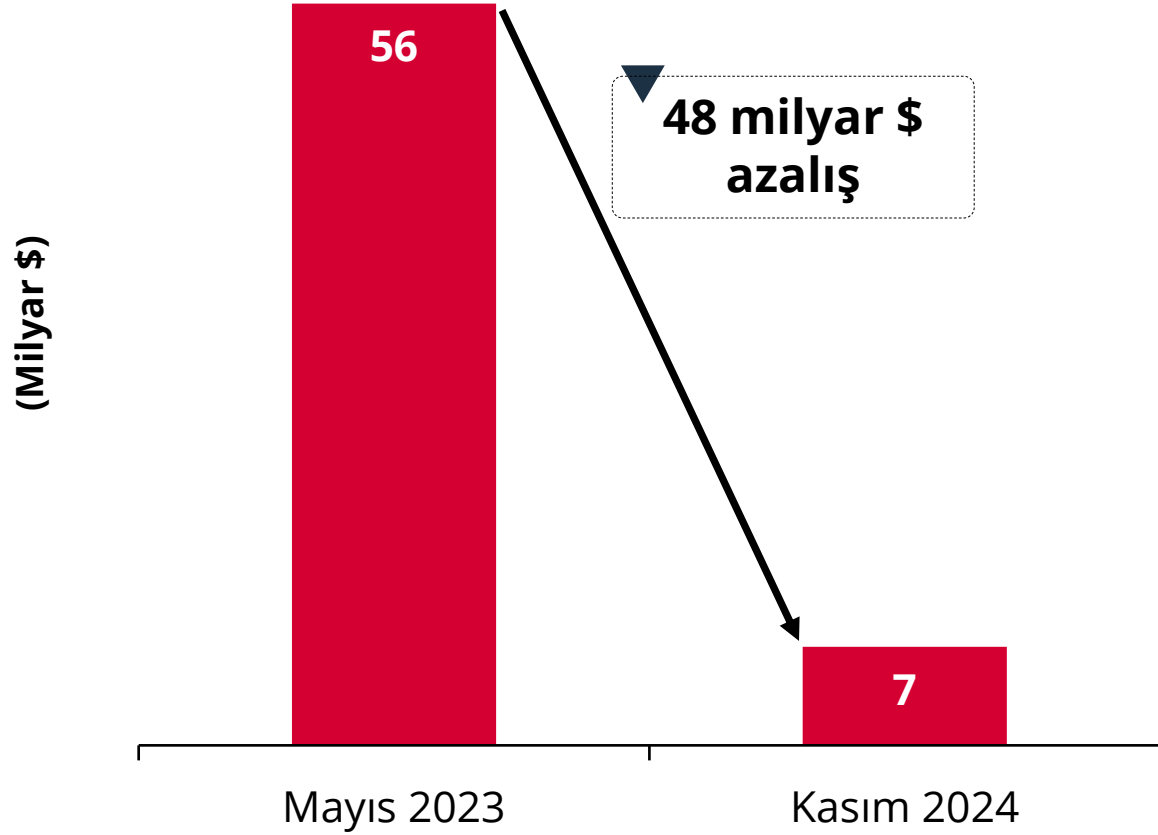
# Rezervler 126 milyar dolar artmıştır.

## Swap Hariç Net Rezerv

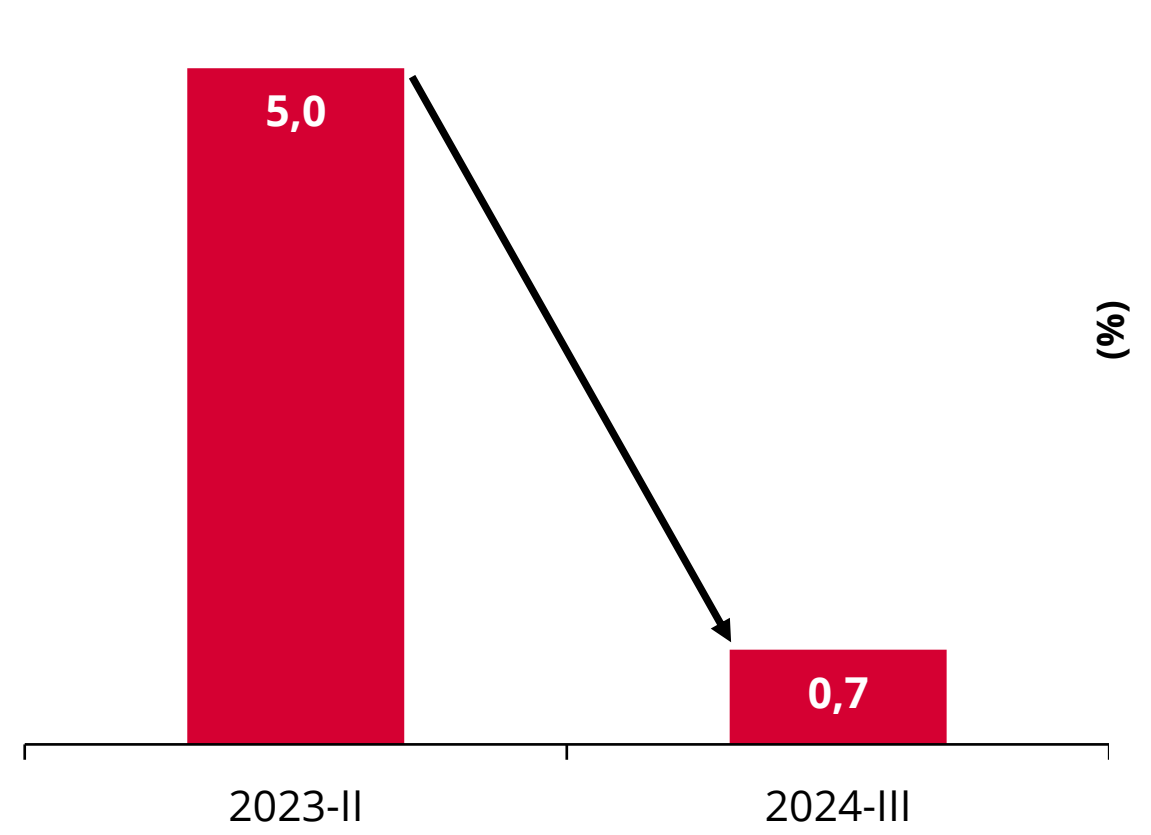


# Cari açığı düşüş dış finansman ihtiyacını azaltmaktadır.

**Cari Açık**  
(12 Aylık Birikimli)



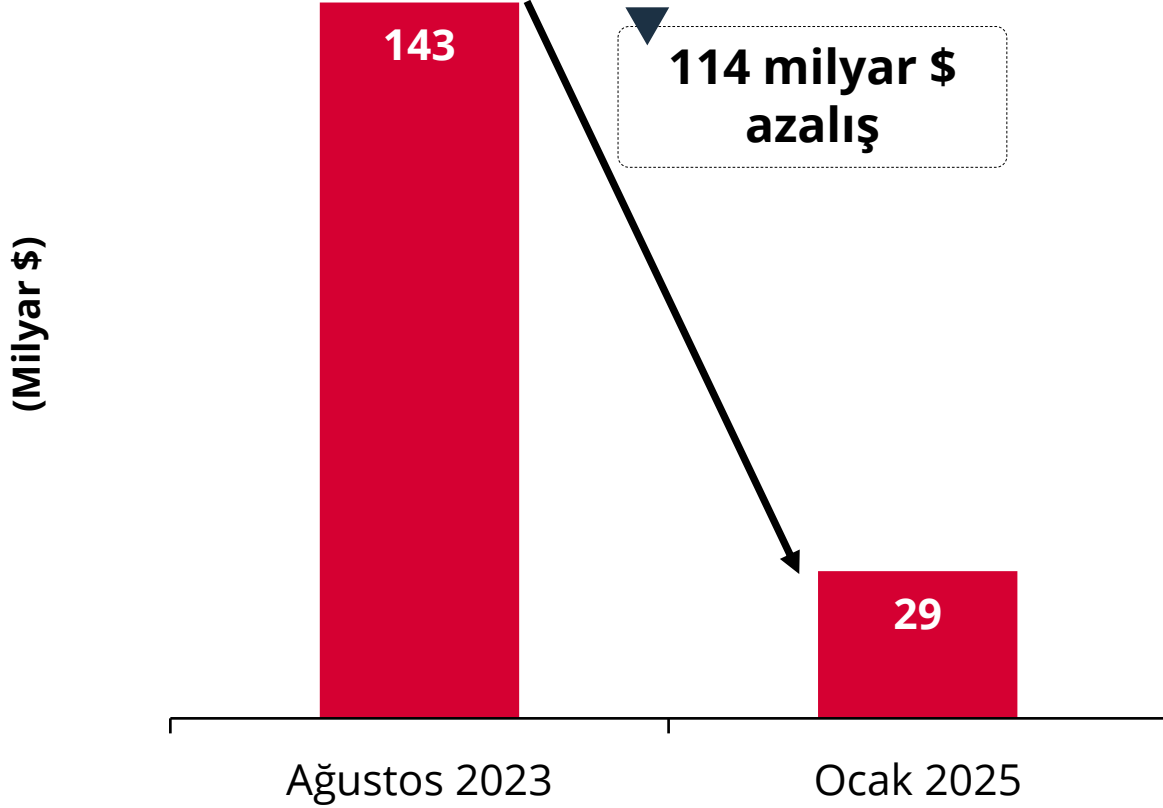
**Cari Açık/GSYİH**  
(12 Aylık Birikimli)



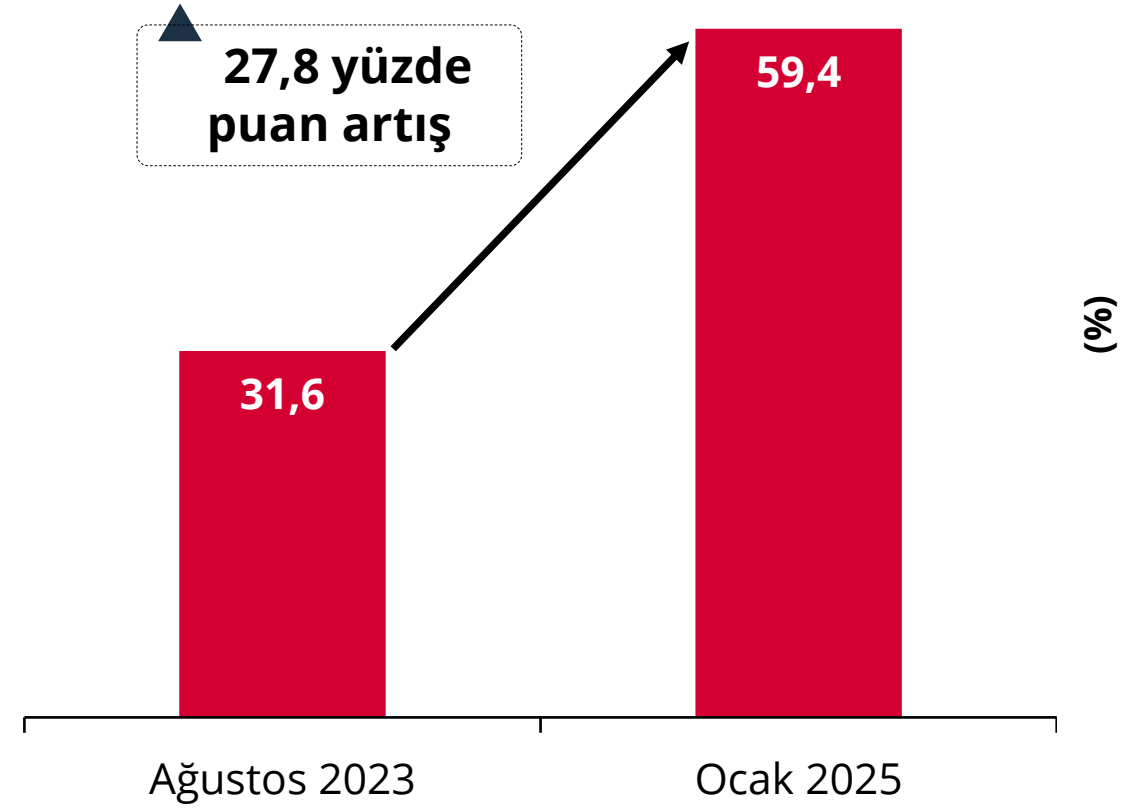


# KKM'de azalış devam ederken, TL talebi güçlü seyretmektedir.

## KKM Bakiyesi\*



## TL Mevduat Payı\*



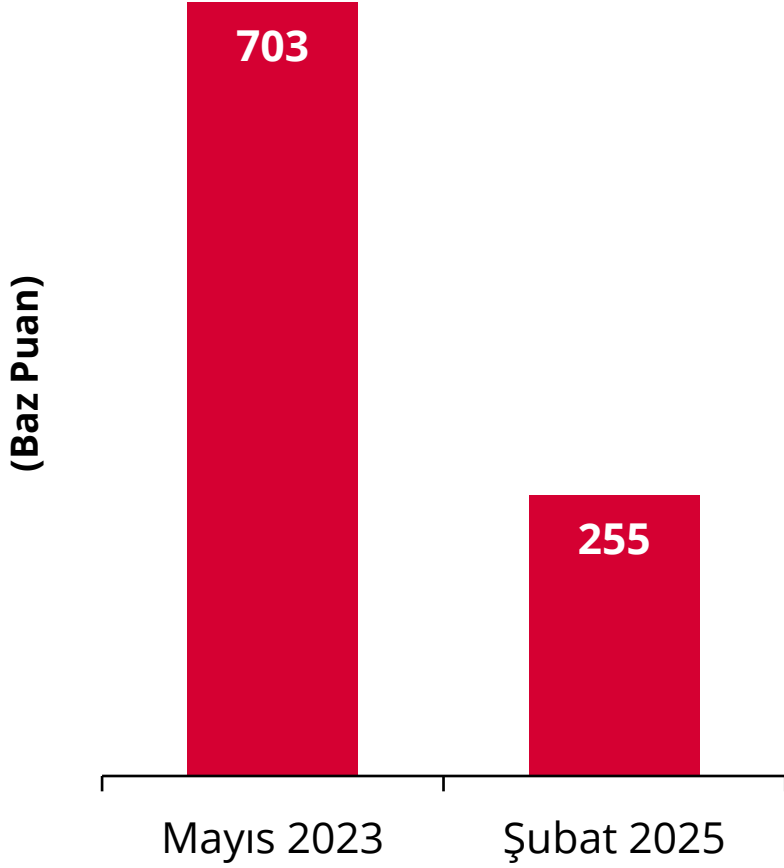
# 4

## Rezervlerdeki iyileşme "carry trade" kaynaklı mı?

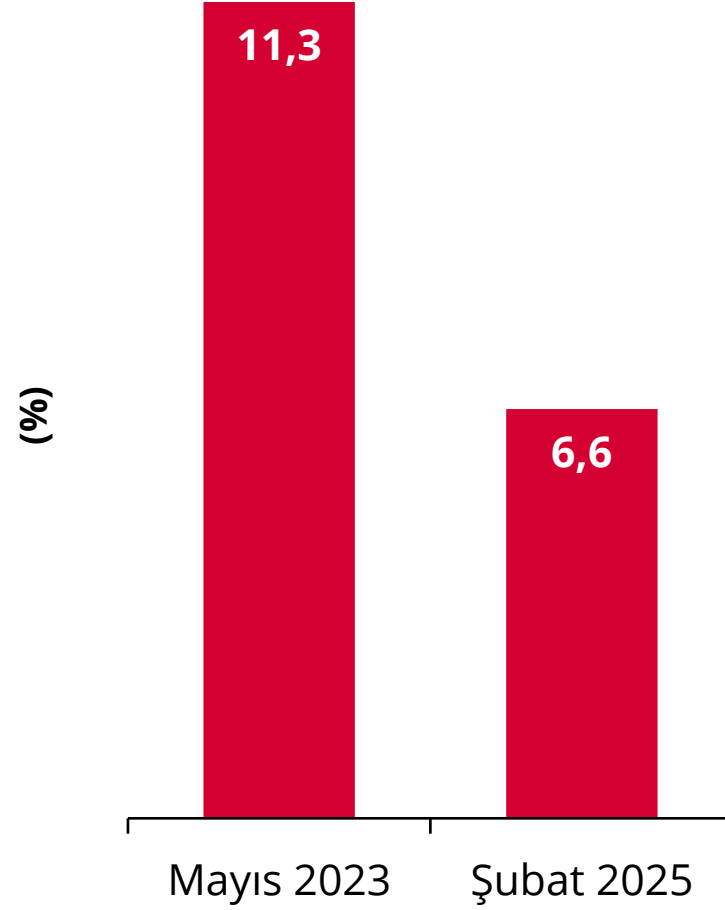
- Rezervlerdeki iyileşme yurt içi kaynaklı
- Kur taahhüdümüz yok
- Risk primindeki iyileşme ile yurt dışı faiz ödemeleri yıllık 7 milyar düştü

# Risk primindeki düşüş dış finansmana erişimi kolaylaştırmaktadır.

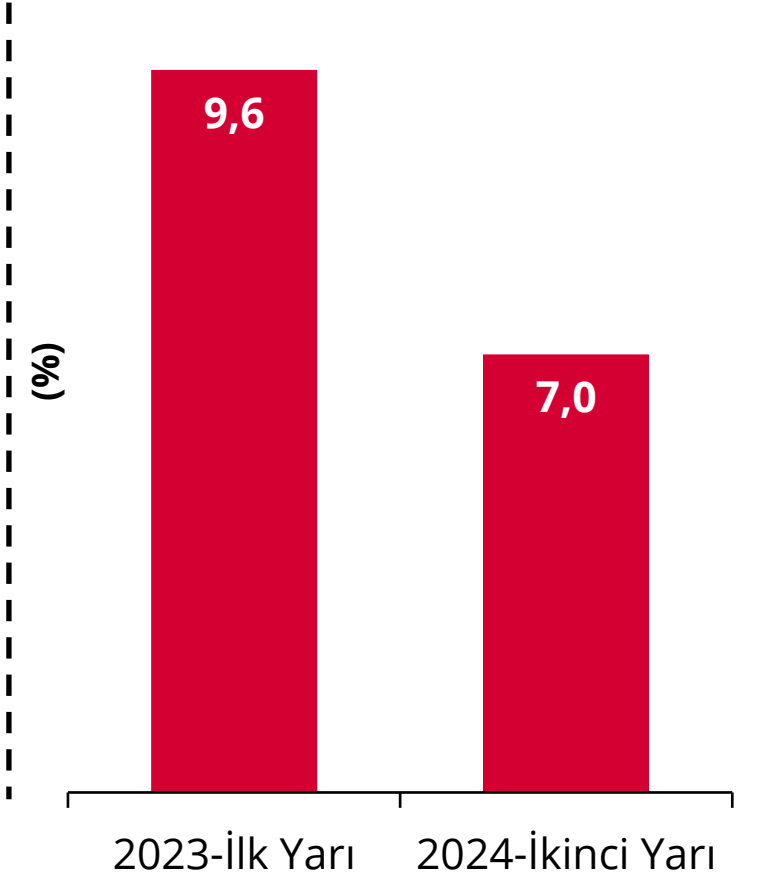
## Risk Primi (CDS)\*



## Hazine Yurt Dışı Borçlanma Maliyeti (5 Yıllık Eurobond)\*

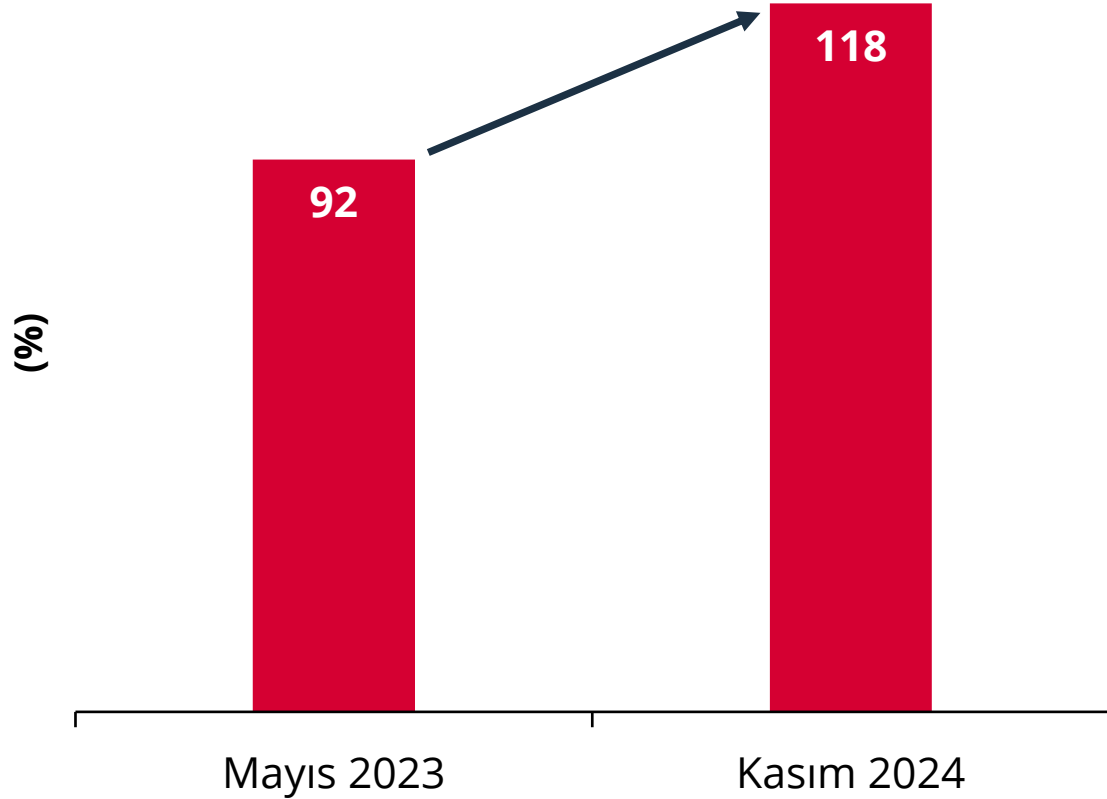


## Bankacılık Yurt Dışı Borçlanma Maliyeti\*\*



# Kaynak giriři artarken faiz maliyeti azalmaktadır.

## Reel Sektörün Yurt Dışı Borç Yenileme Oranı\*



## Son 1,5 Yılda Giren Kaynak:



Mayıs 2023 sonrası:  
56 milyar dolar

## Gelecek 5 Yıl Faiz Tasarrufu\*\*:



Yıllık 7 milyar dolar

Kaynak: TCMB.

\*6 aylık hareketli ortalama üzerinden hesaplanan reel sektörün uzun vadeli dış borç yenileme oranını göstermektedir.

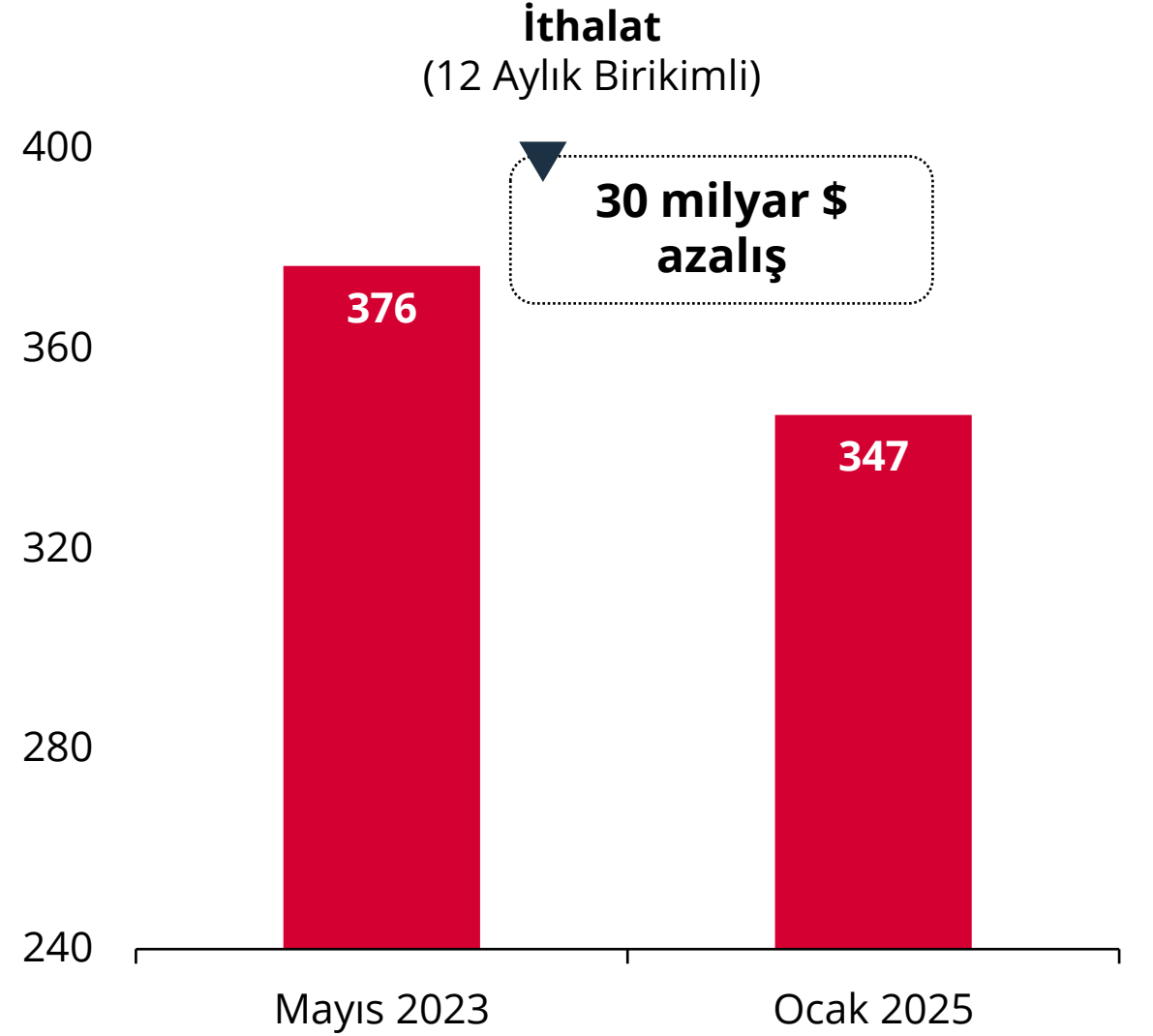
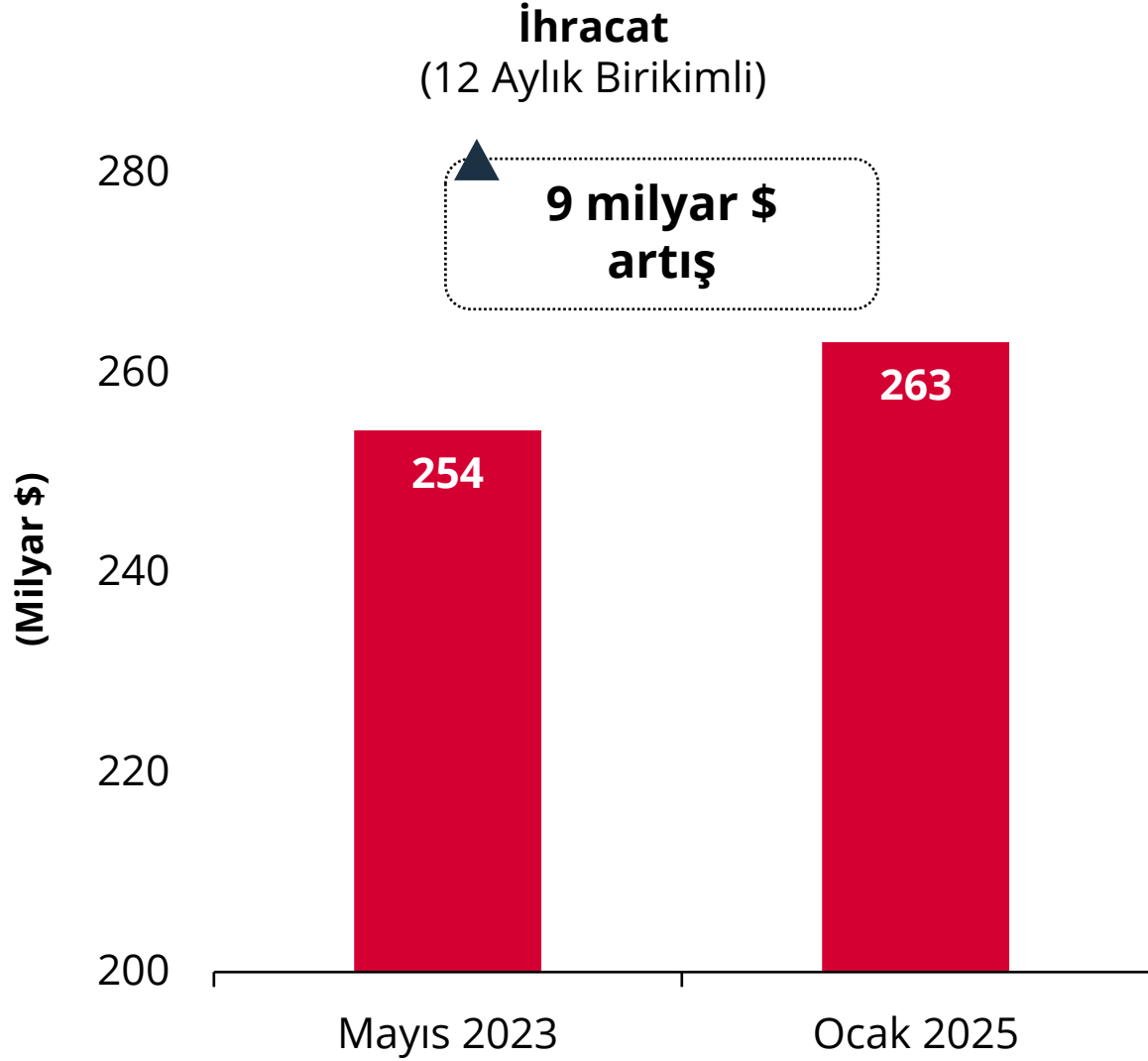
\*\*Önümüzdeki 5 yıllık süreçte vadesi dolacak dış borç tutarı kadar yenileme olacağı ve yeni borçlanmada maliyetlerin CDS'teki düşüş kadar gerileme kaydedeceği varsayılmıştır. Vadesine 5 yıldan uzun süre kalan borçlar tasarruf hesabına dahil edilmemiştir.

# 5

## Küresel ticaretteki eğilimler ihracatımıza nasıl yansıyor?

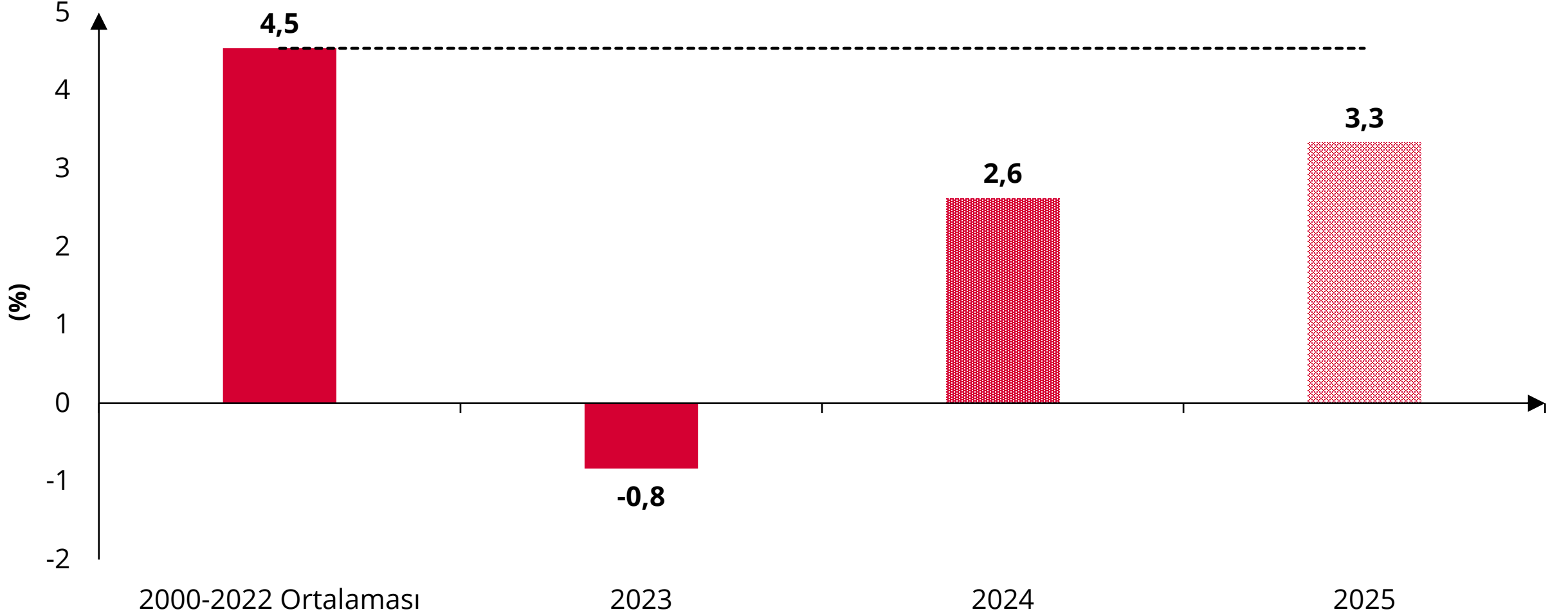
- İhracatın temel belirleyicisi dış talep
- Küresel ekonomideki zayıf seyre karşın ihracat gücünü koruyor
- Küresel ihracattaki payımız artıyor
- Reeskont kredisi limitleri artırıldı, faiz maliyeti düşürüldü, YP reeskont kullanım imkânı getirildi

# İhracat artarken ithalat azalmıştır.



# Küresel ticaret kademeli olarak toparlansa da zayıf seyretmektedir.

## Küresel Mal Ticareti Büyümesi



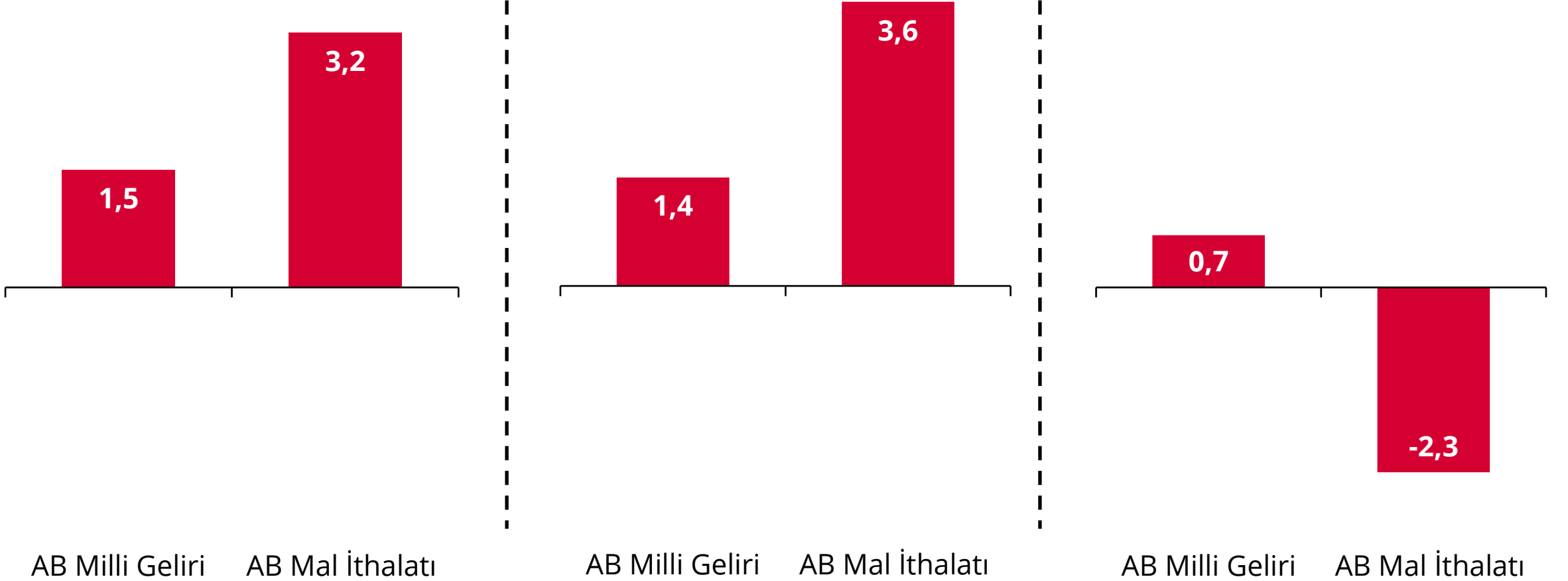
# Avrupa'nın mal ithalatı zayıf seyretmektedir.

2012-2019

2020-2022

2023-2024

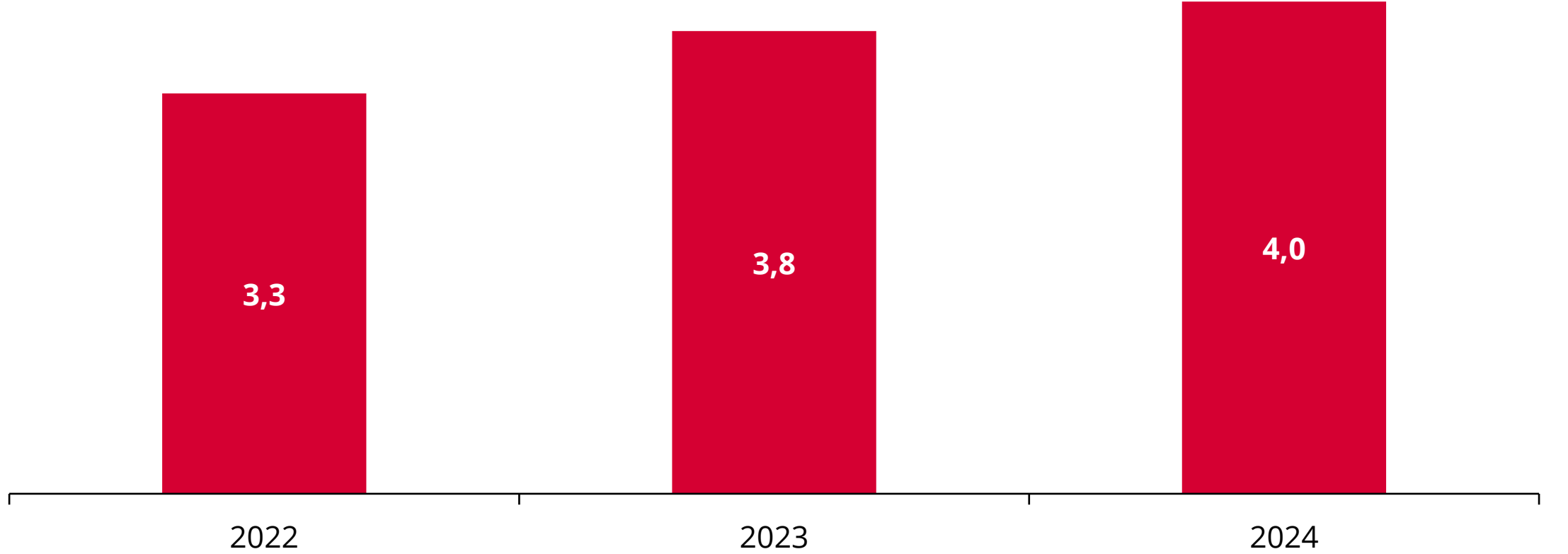
(Yıllık % Değişim, Dönem Ortalamaları)





# Avrupa'nın mal ithalatı yavaşlarken, Avrupa'daki pazar payımız artmaktadır.

Türkiye'nin AB İthalatı İçindeki Payı (%)\*



# Küresel ticarete artan korumacı eğilimler belirsizlikleri artırmaktadır.

## Makro göstergelere etkileri:

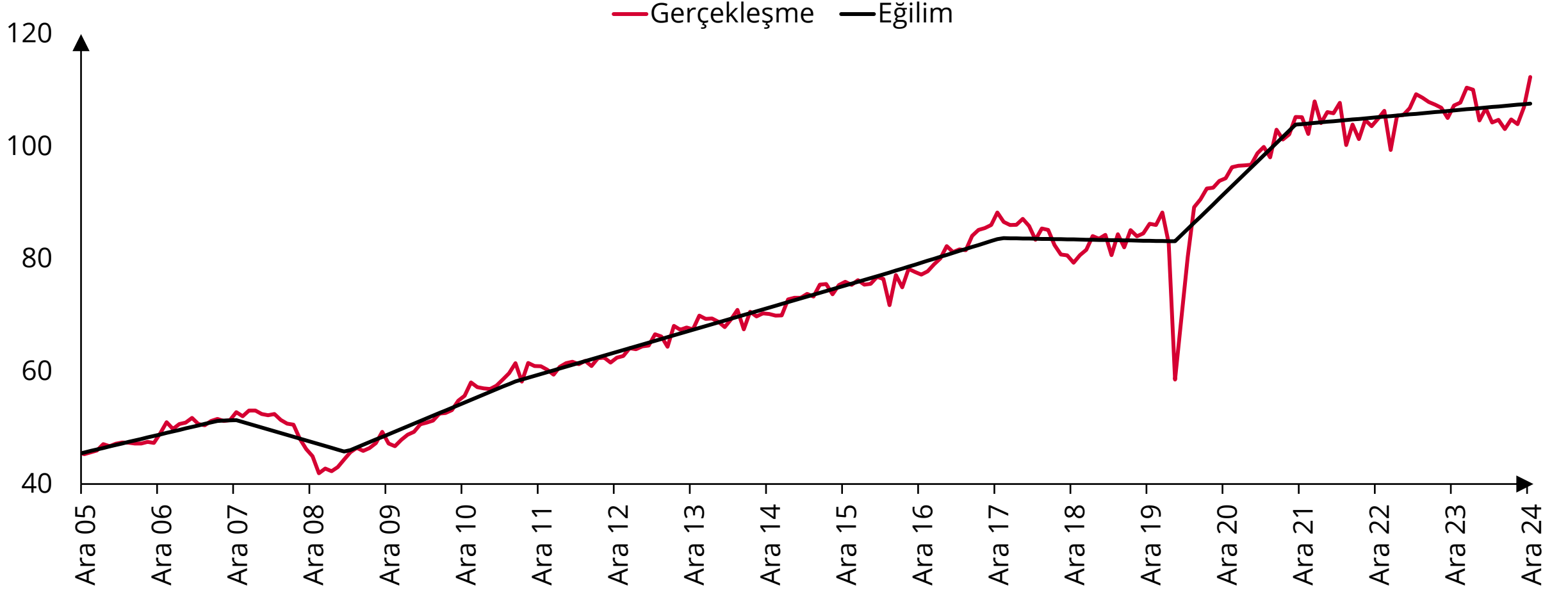
- Güçlü dolar
- Sermaye hareketlerinde oynaklık
- Küresel büyümede zayıflama
- Enflasyonist baskılar
- Verimlilikte düşüş

## Dış ticaret özelinde etkileri:

- Küresel ticaret hacminde zayıflama
- Tedarik zincirinde aksaklıklar
- Emtia ve enerji fiyatlarında oynaklık

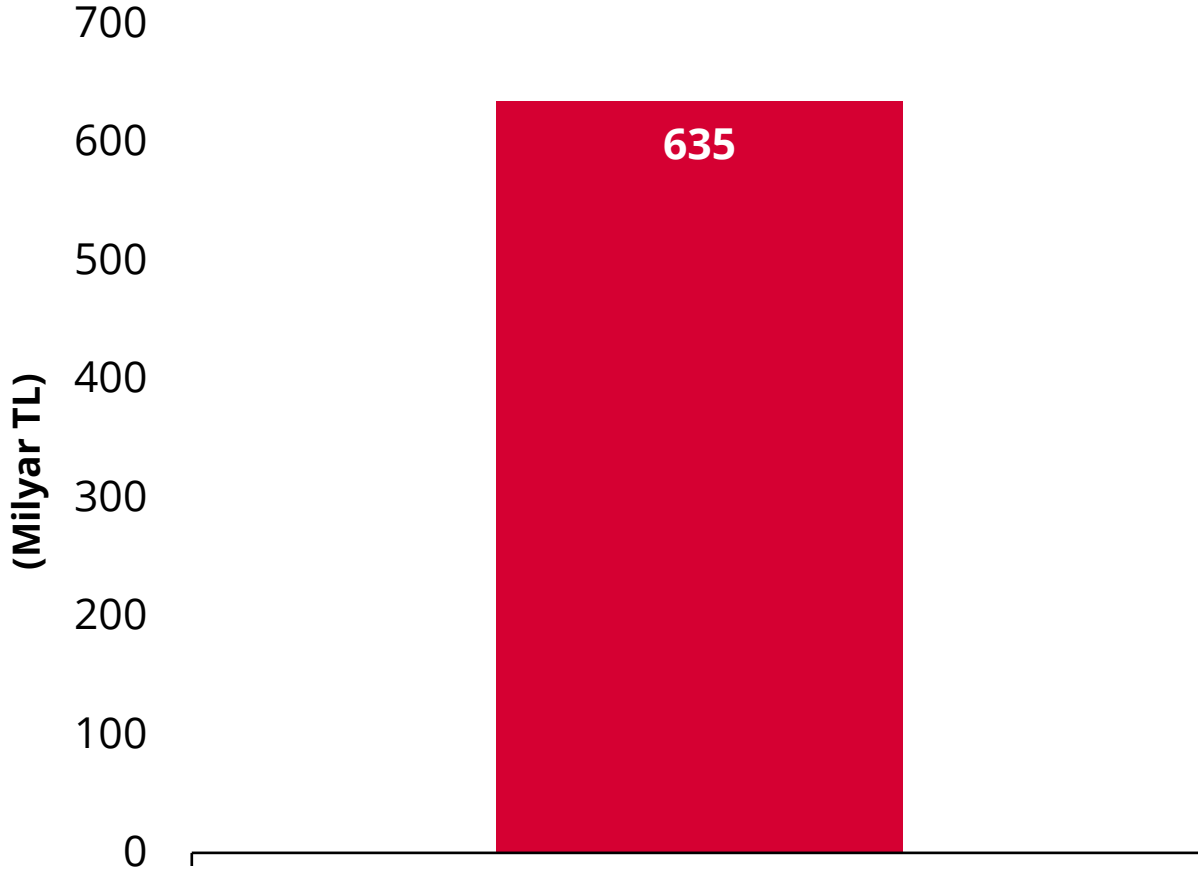
# Sanayi üretiminde 2022 yılından bu yana yataya yakın seyir gözlenmektedir.

Sanayi Üretimi ve Eğilimi (2021=100, Mevsim ve Takvim Etkilerinden Arındırılmış)

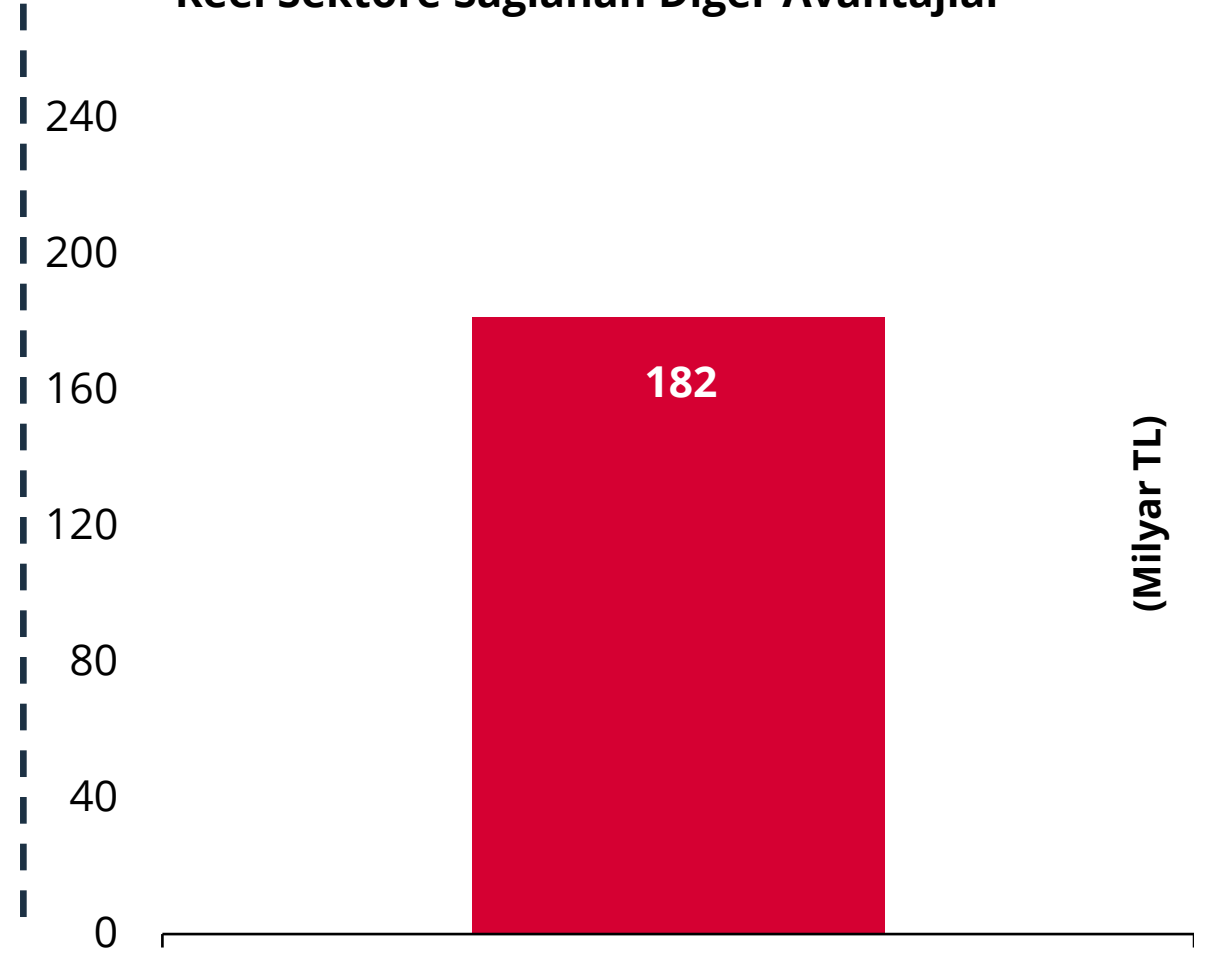


# Reel sektöre sađlanan destekler devam etmektedir.

**TCMB Reeskont Kredisi Kullandırılmaları\***  
(Ocak 2024 - Ocak 2025 Dönemi)

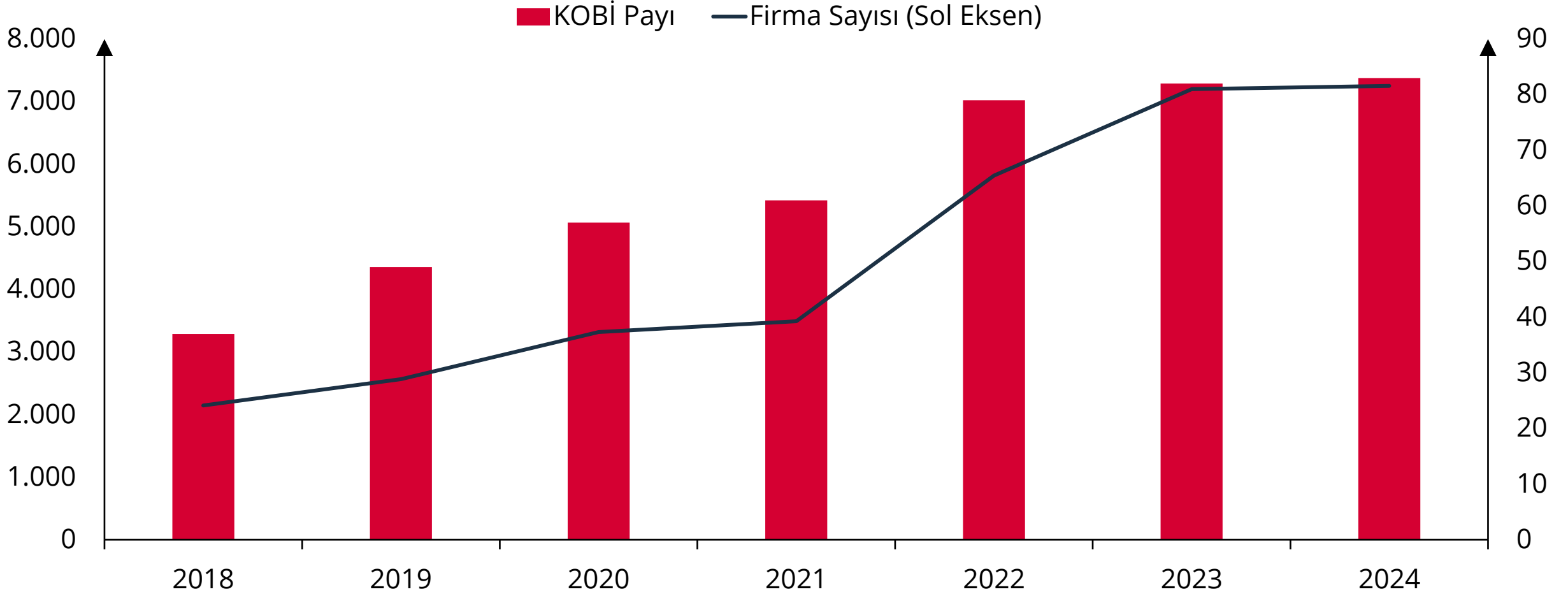


**Reel Sektöre Sađlanan Diđer Avantajlar\***



# Reeskont kredisi kullanımını başta KOBİ'ler olmak üzere genele yayılarak artmaktadır.

## Reeskont Bakiyesi Olan Firma Sayısı ve KOBİ Payı (Adet, %)



# Genel Değerlendirme

- Para politikasındaki kararlı duruş; yurt içi talepte dengelenme, Türk lirasında reel değerlenme ve enflasyon beklentilerinde düzelme vasıtası ile dezenflasyon sürecini güçlendirmektedir. Maliye politikasının artan eşgüdümü de bu sürece önemli katkı sağlayacaktır.
- Enflasyonda kalıcı düşüş ve fiyat istikrarı sağlanana kadar sıkı para politikası duruşu sürdürülecektir.
- Bu doğrultuda, politika faizi; enflasyon gerçekleştirmeleri, ana eğilimi ve beklentileri göz önünde bulundurularak öngörülen dezenflasyon sürecinin gerektirdiği sıkılığı sağlayacak şekilde belirlenecektir.
- Kurul, kararlarını enflasyon görünümü odaklı, ihtiyatlı ve toplantı bazlı bir yaklaşımla alacaktır.
- Enflasyonda belirgin ve kalıcı bir bozulma öngörülmesi durumunda para politikası araçları etkili şekilde kullanılacaktır.



**TÜRKİYE CUMHURİYET  
MERKEZ BANKASI**

[www.tcmb.gov.tr](http://www.tcmb.gov.tr)