



TÜRKİYE CUMHURİYET  
MERKEZ BANKASI

# PARA POLİTİKASI ve MAKROEKONOMİK GÖRÜNÜM

Dr. Fatih Karahan

Başkan

15 MAYIS 2026

KONYA



## Reel sektörle güçlü bir iletişimimiz bulunuyor.

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

**Konya ve bölge illerinde** 2026 yılında **200**, son 5 yılda toplamda **2.723 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

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

# Özet Deęerlendirme

## 1 Rezervler

**100+**  
milyar \$ artış

## 2 KKM

**143 milyar** dolara ulaşmış olan KKM bakiyesi sıfıra yaklaşmıştır.

## 3 Enflasyon

- Fiyat istikrarının sağlanması amacı doğrultusunda aldığımız mesafeyi önemsiyoruz.
- Kısa vadeli enflasyon görünümünde jeopolitik riskler arttı.
- Temel mal ve hizmetlerde ılımlı seyir sürüyor.
- Enflasyon orta vadede politika duruşumuzla şekillenecek.

## 4 Reel Ekonomi

Ekonomide büyüme sürerken jeopolitik riskler gidişatta belirleyici olacak.

## 5 Fiyat İstikrarı

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

# Sunum Planı

## Öne Çıkan Konular

- Enflasyonda düşüş devam edecek mi?
- Piyasa faizleri nasıl düşer?
- İhracatı hangi faktörler etkiliyor?
- Savaş ekonomiyi nasıl etkiliyor?
- Fiyat istikrarı neden önemli?

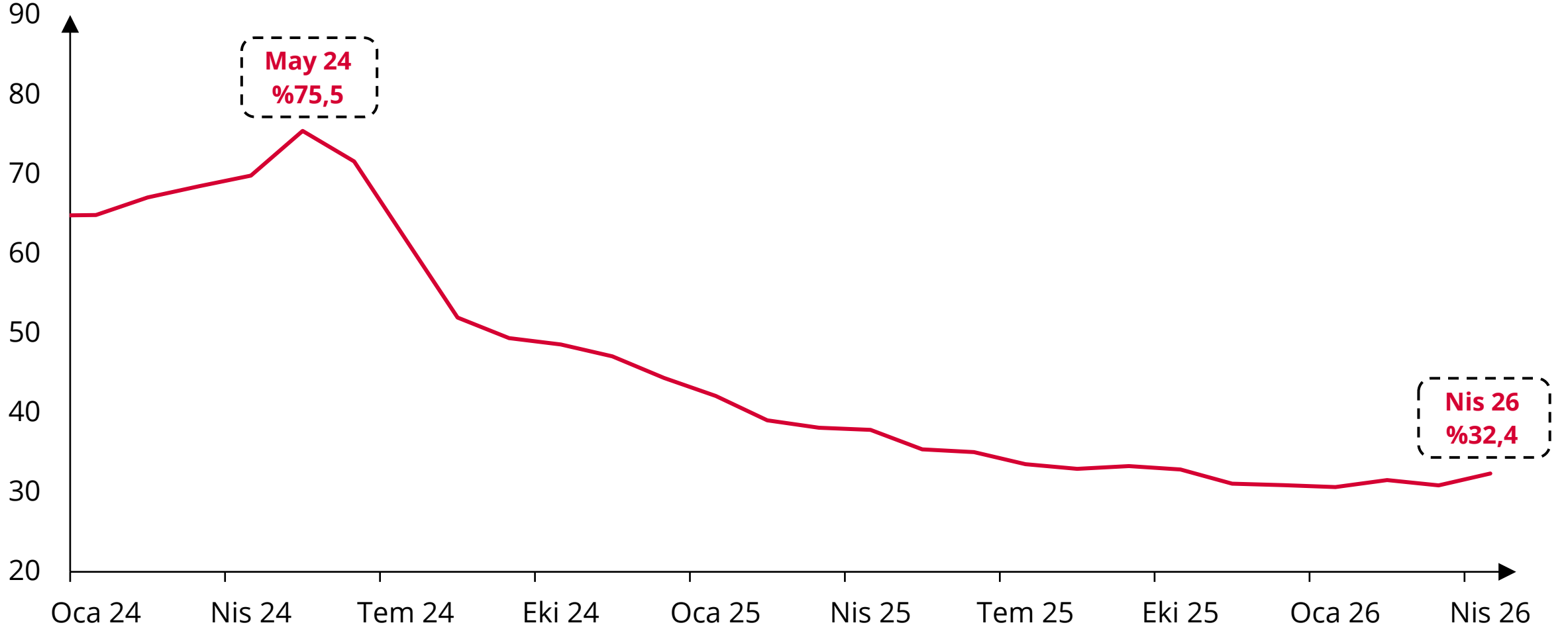
# 1

## Enflasyonda düşüş devam edecek mi?

- Talepte dengelenme
- Fiyatlama davranışlarında normalleşme
- Enflasyon ataletinde kırılma

# Nisan ayında yıllık enflasyon %32,4 olmuştur.

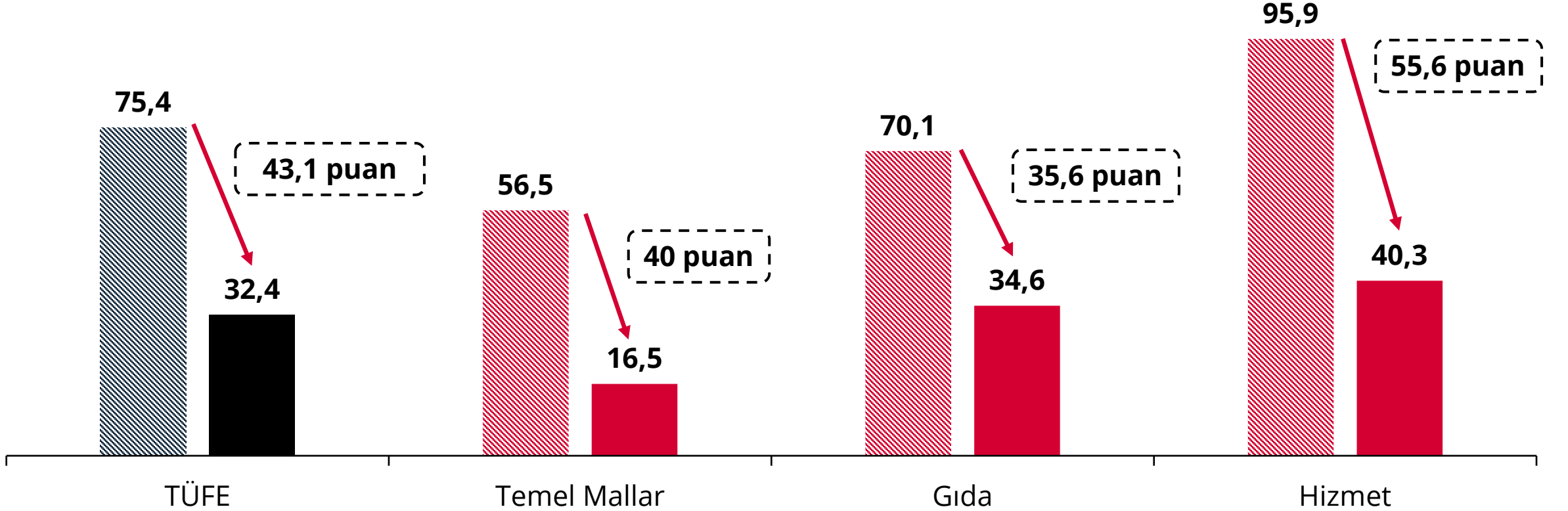
TÜFE (Yıllık % Değişim)



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

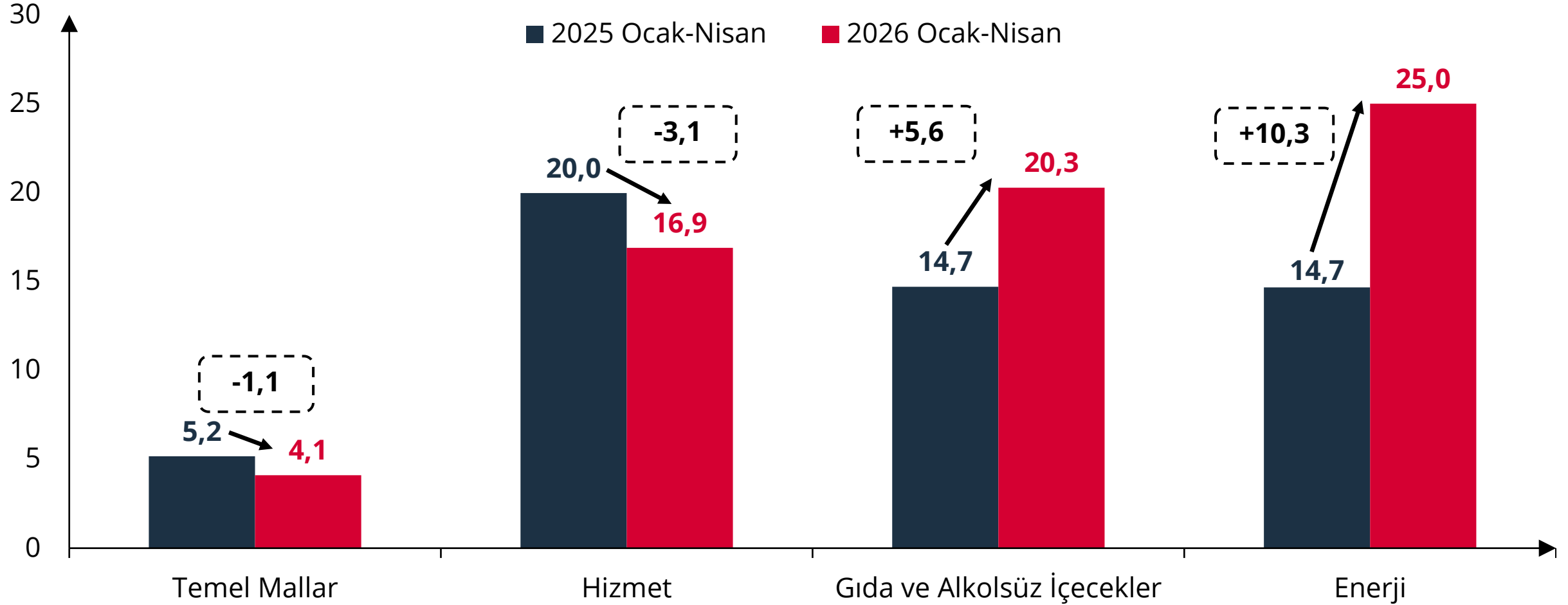
TÜFE Alt Kalemleri (Yıllık % Değişim)

2024 Mayıs 2026 Nisan



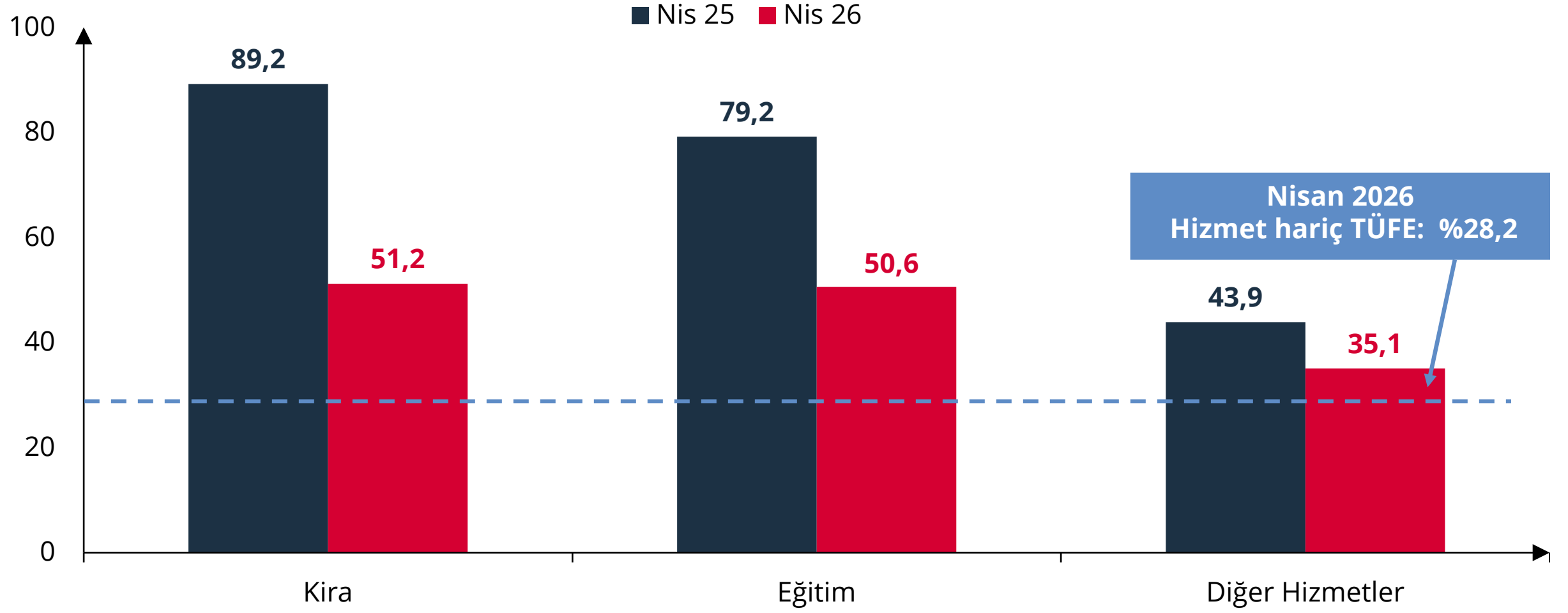
# Enflasyon gıda ve enerjideki yükselişe karşın çekirdek gruplarda gerilemiştir.

## TÜFE Alt Gruplarında İlk 4 Ay Birikimli Enflasyon (%)



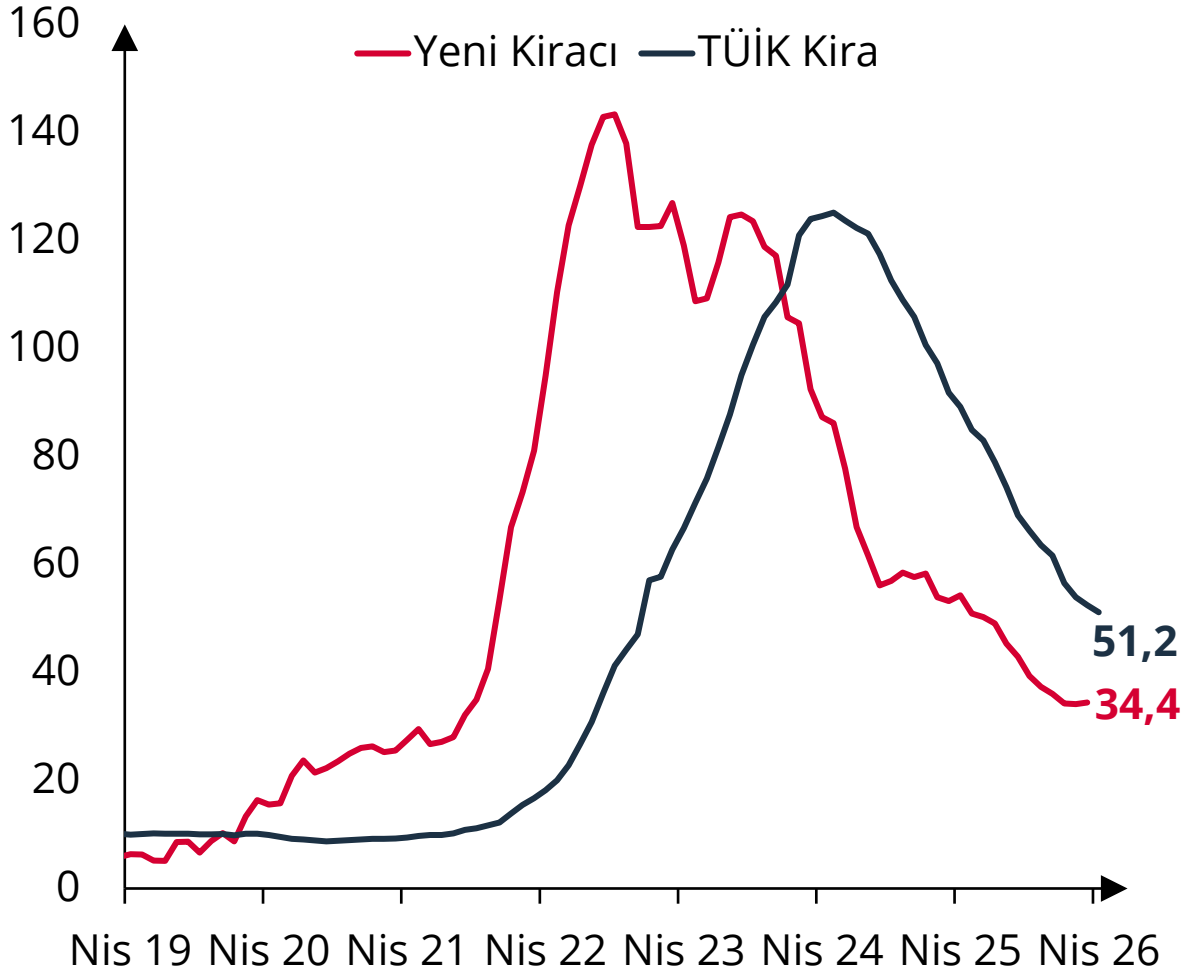
# Kira ve eğitim kalemlerinde azalan katılık dezenflasyonu desteklemektedir.

Hizmet Alt Kalemleri (Yıllık % Değişim)

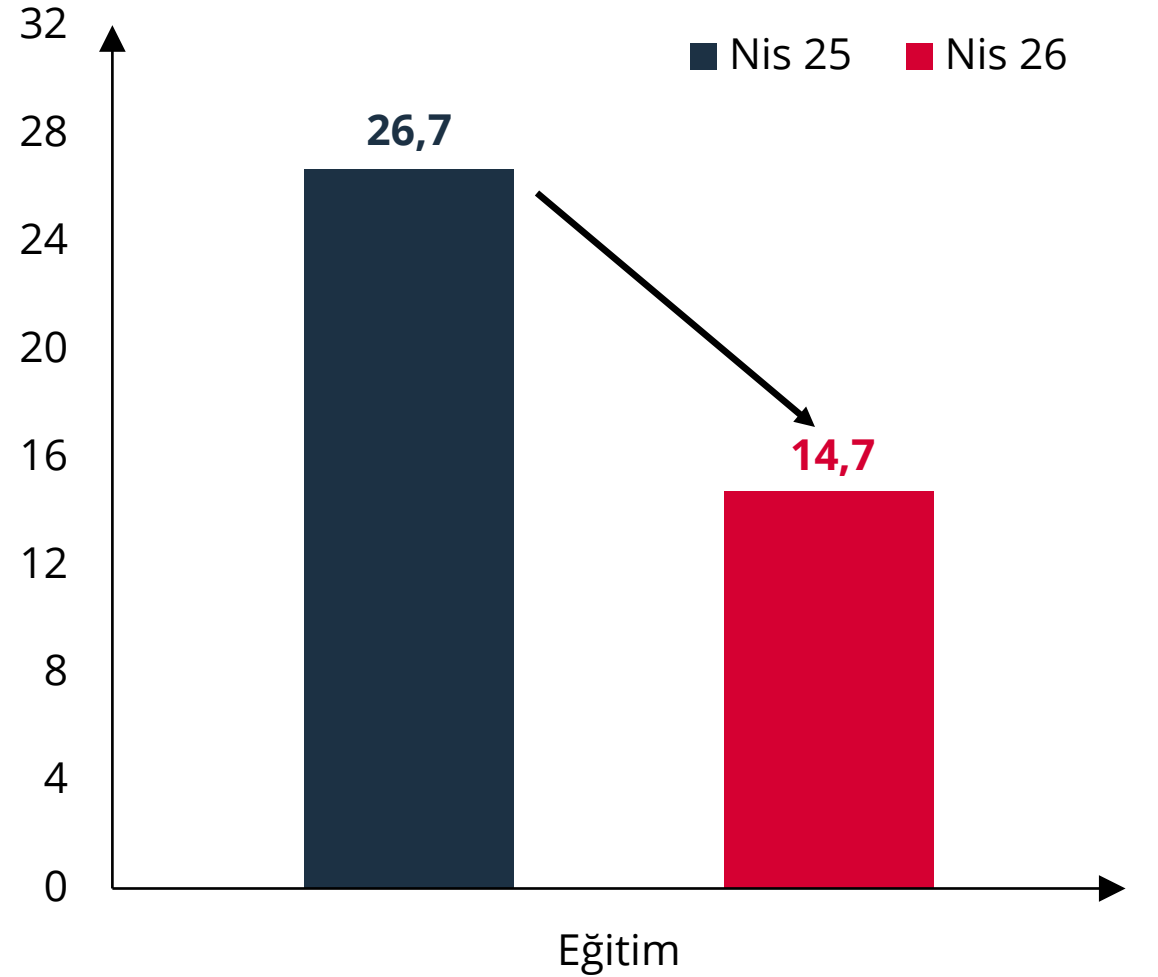


# Kira ve eğitimdeki dezenflasyonun devam etmesi beklenmektedir.

Yeni Kiracı ve TÜİK Gerçek Kira Endeksleri (Yıllık % Değişim)

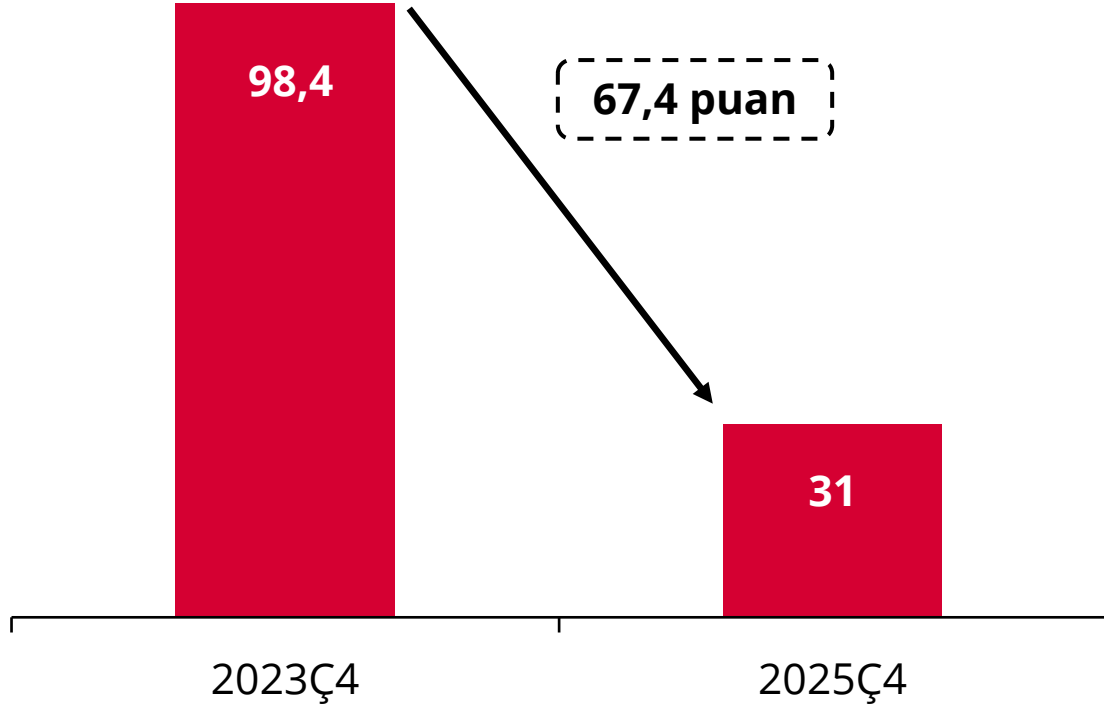


Eğitim (İlk 4 Ay Birikimli % Değişim)

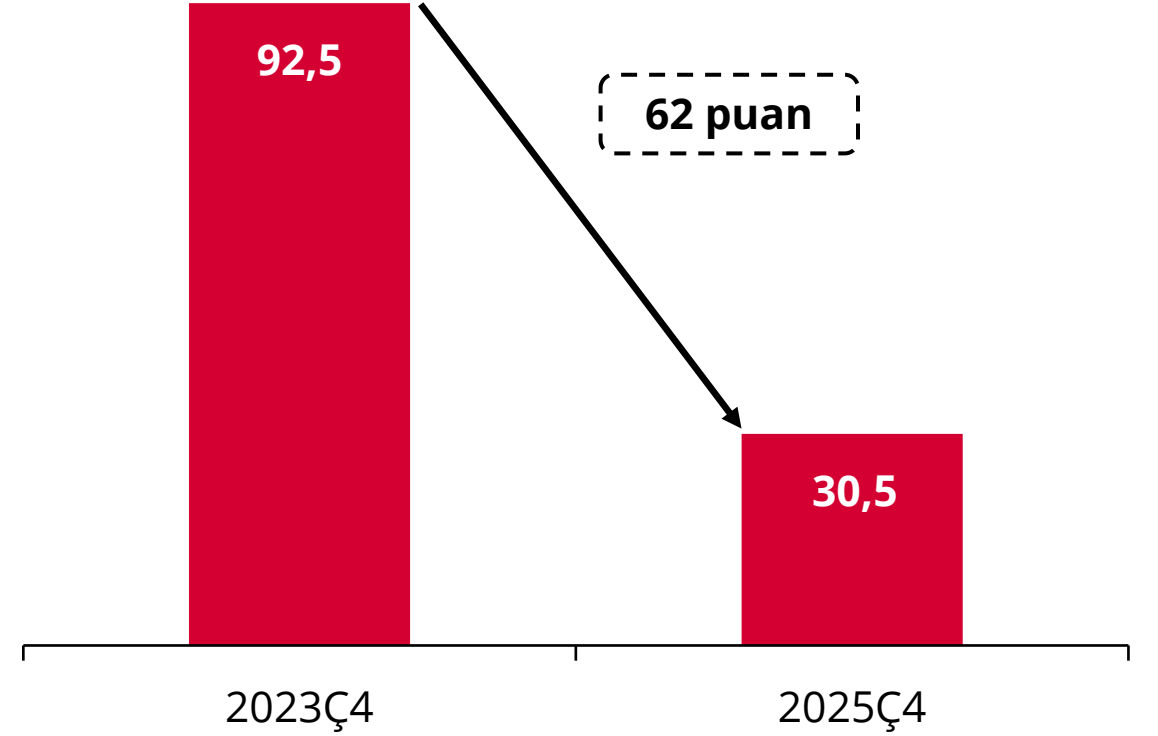


# İşyeri kira enflasyonundaki gerileme maliyet yönlü baskıları hafifletmektedir.

**Dükkan Kiraları Artışı**  
(Yıllık % Değişim)

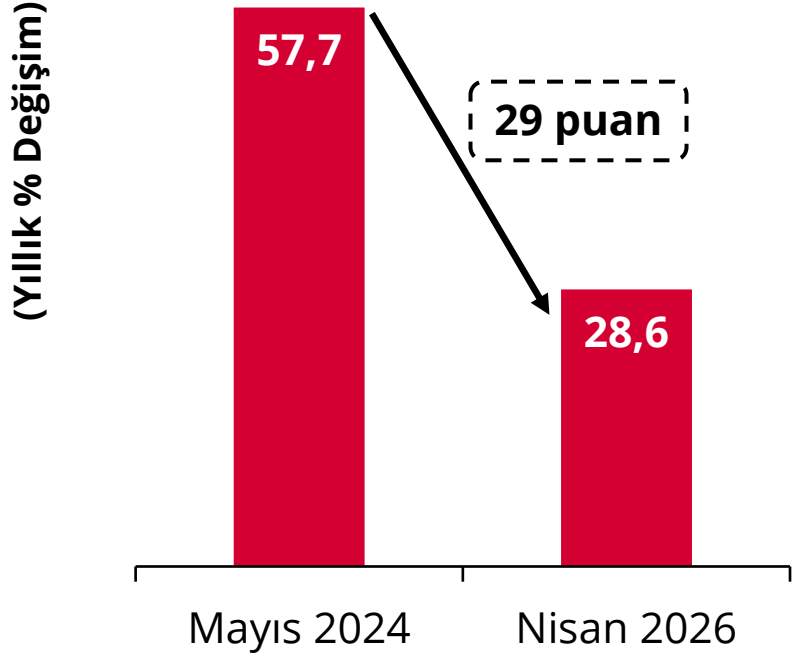


**Ofis Kiraları Artışı**  
(Yıllık % Değişim)

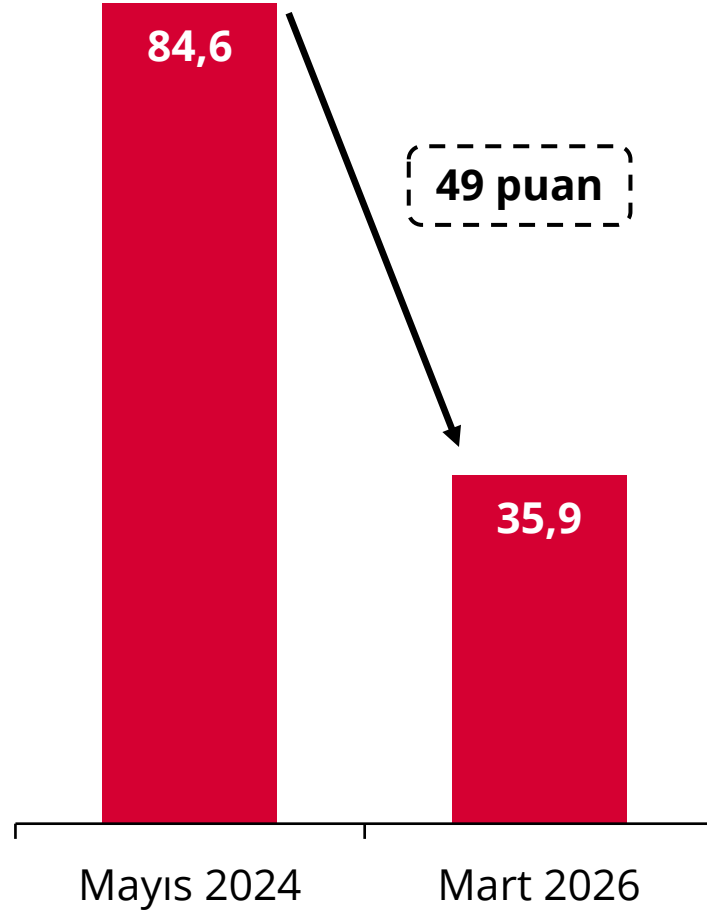


# Maliyet yönlü baskılar zayıflamaktadır.

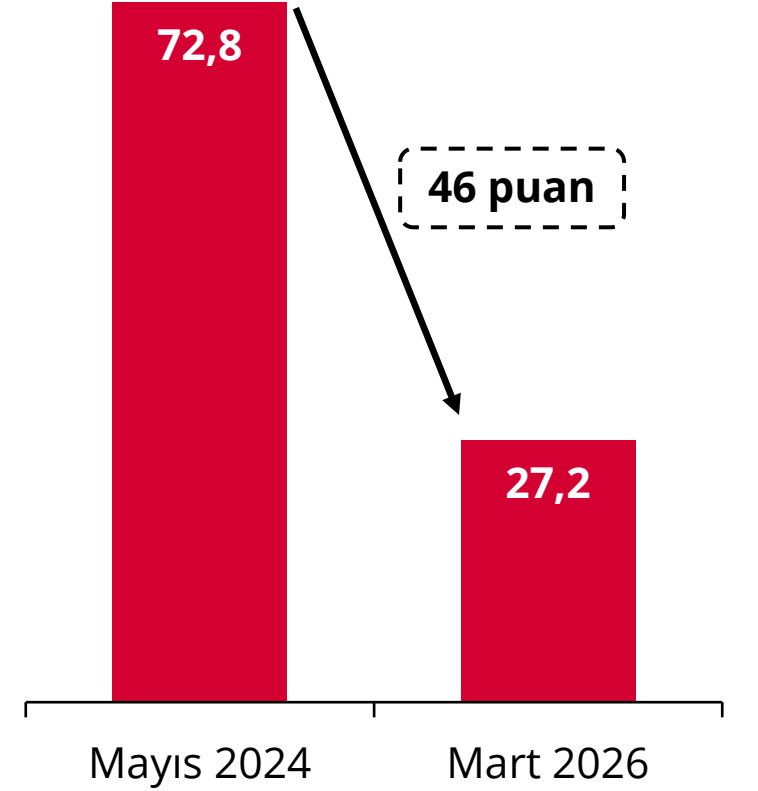
## Yurt İçi Üretici Fiyat Endeksi (ÜFE)



## Hizmet Üretici Fiyat Endeksi

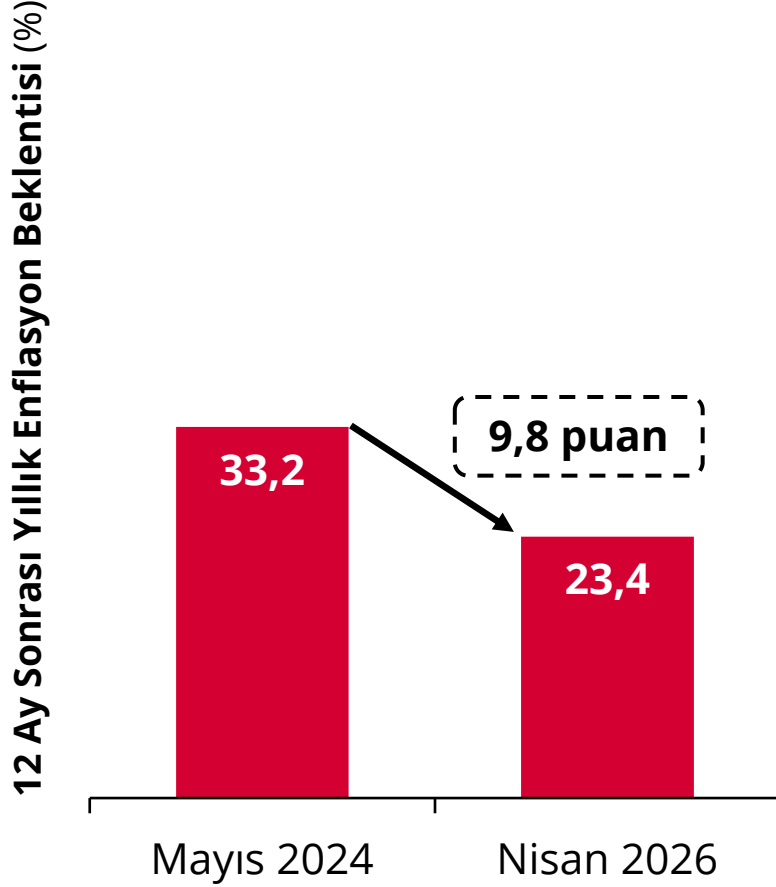


## İnşaat Maliyet Endeksi

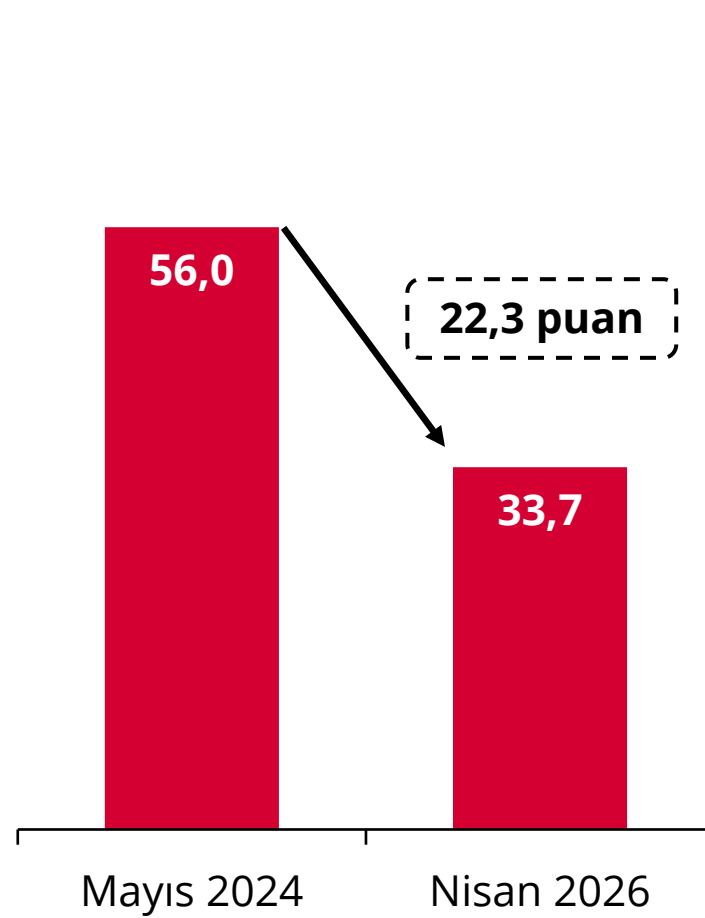


# Tüketici ve firmaların enflasyon beklentileri gerilemiştir.

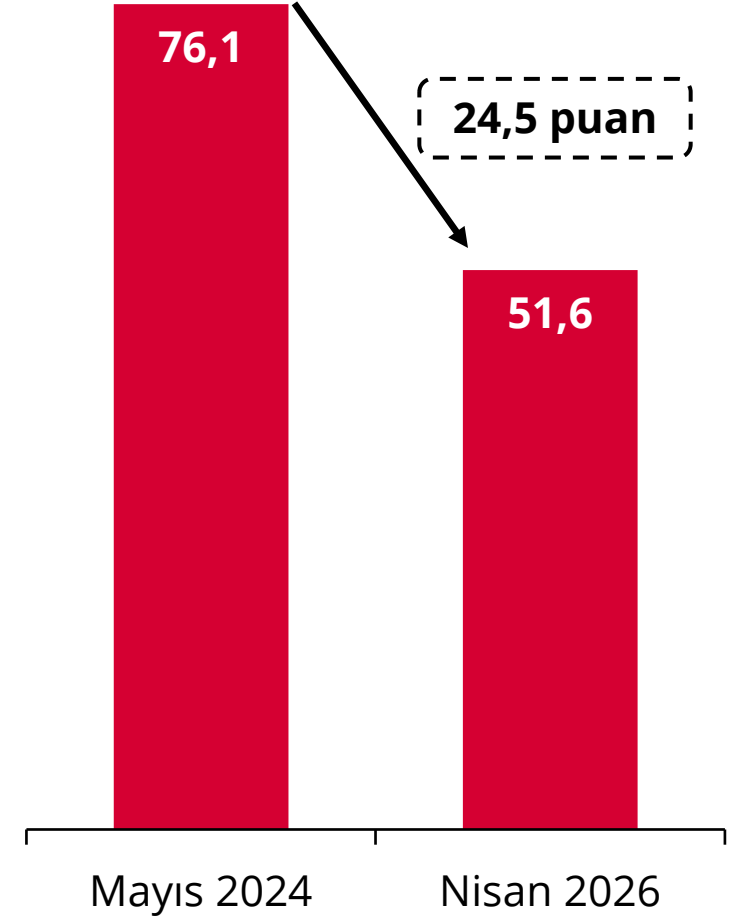
## Piyasa Katılımcıları



## Reel Sektör



## Hanehalkı

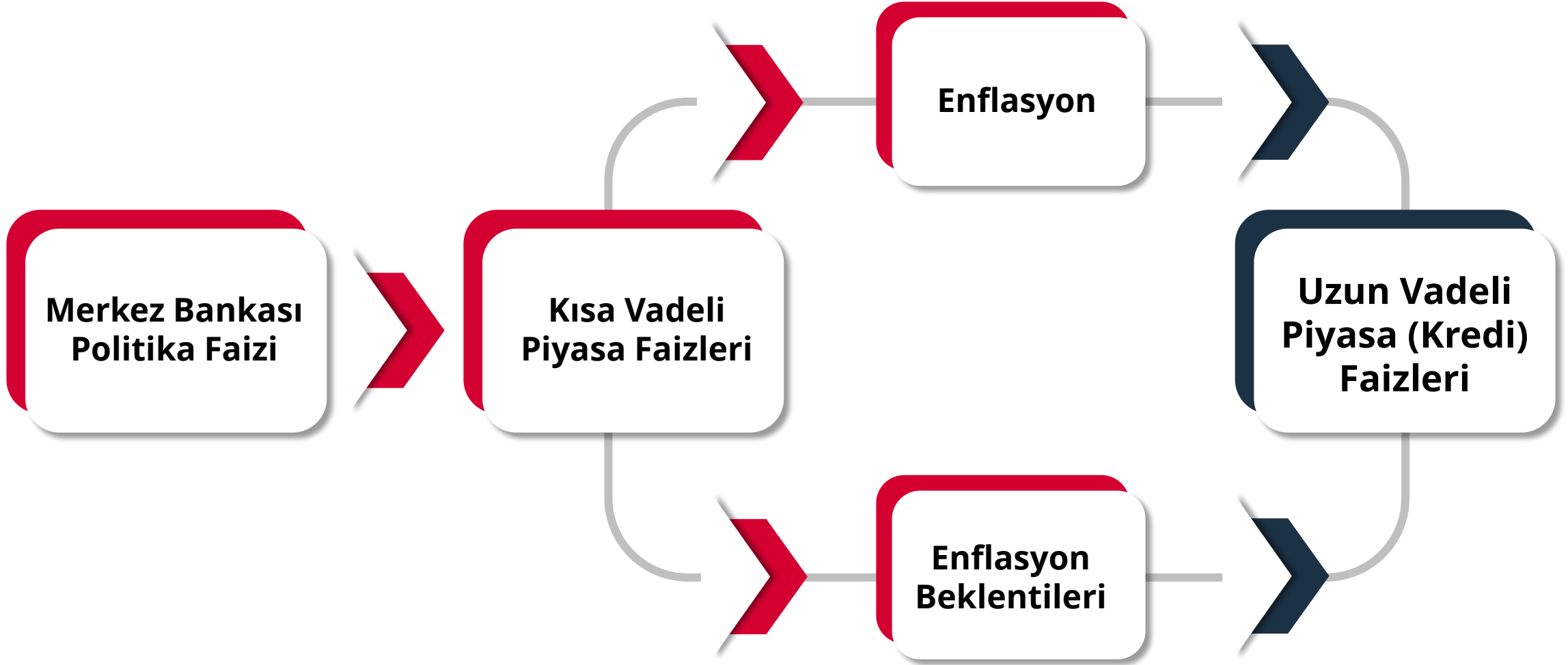


# 2

## Piyasa faizleri nasıl düşer?

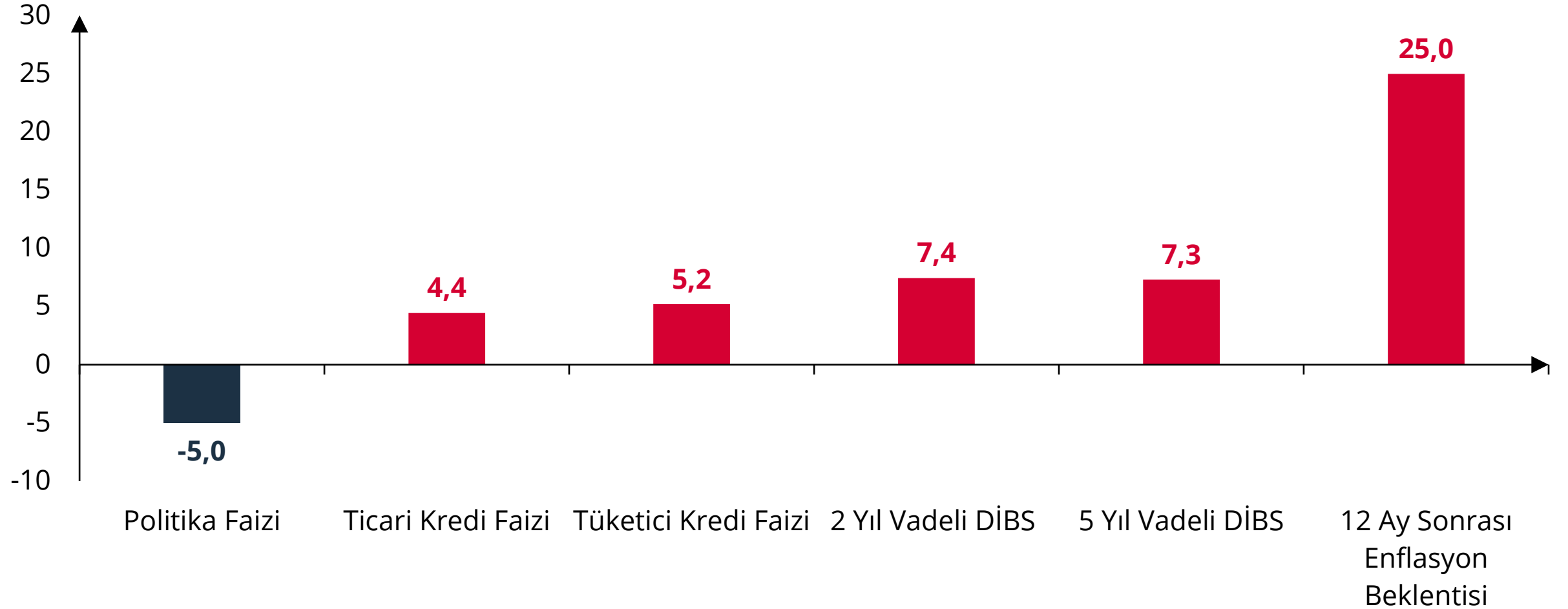
- Enflasyon
- Enflasyon beklentileri
- Risk primi

# Kredi faizleri, enflasyon ve enflasyon beklentilerinden etkilenmektedir.



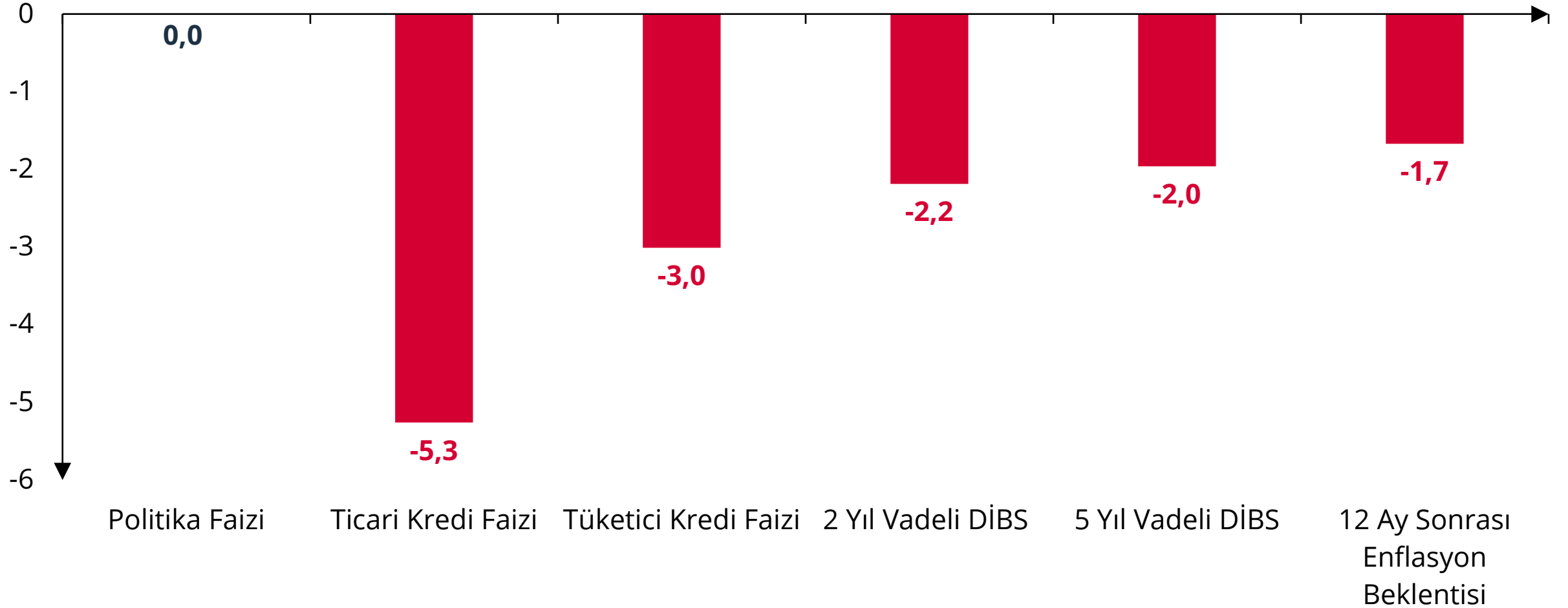
# Faiz indirimleri ancak enflasyon kontrol altındayken etkili olabilir.

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



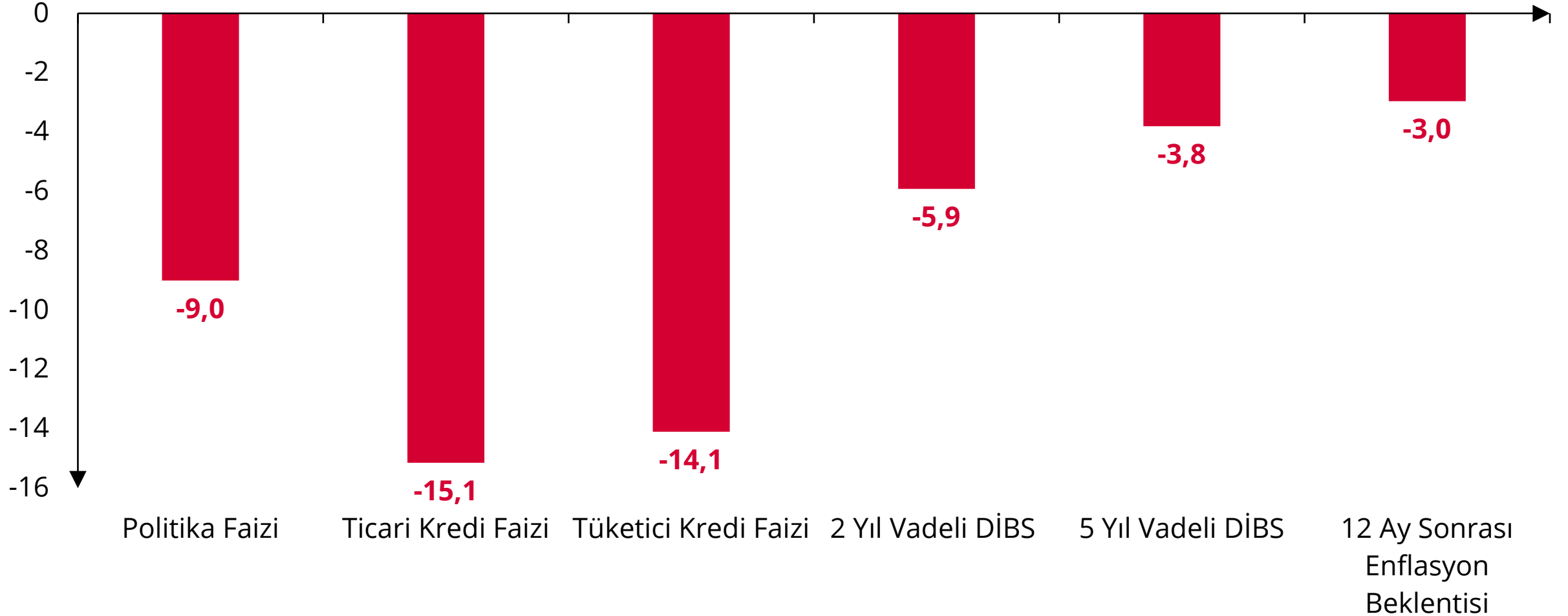
# Enflasyon beklentileri iyileştikçe kredi ve tahvil faizleri gerilemektedir.

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



# Politika faizindeki gerileme piyasa faizlerine yansımaktadır.

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



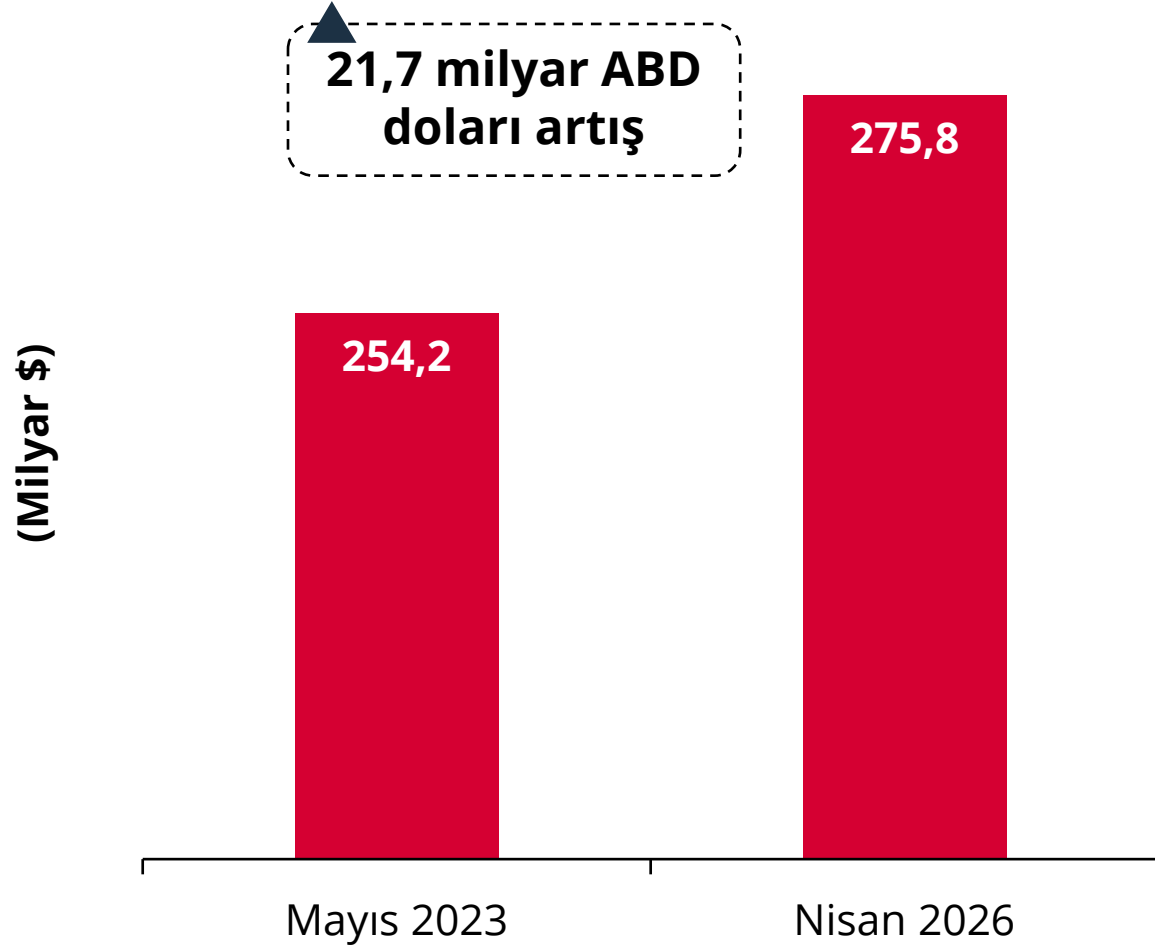
# 3

## **İhracatımızı hangi faktörler etkiliyor?**

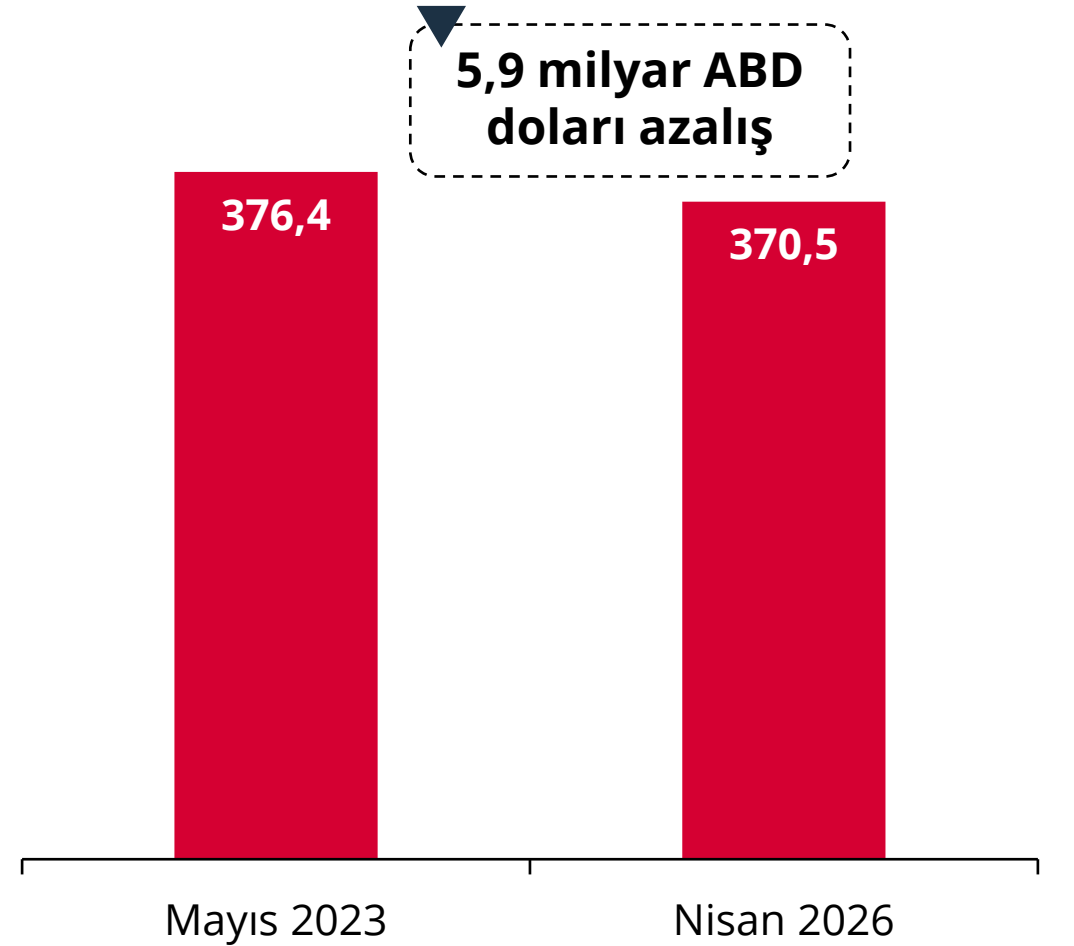
- Dış Talep
- Görelî fiyatlar
- Sektörel dinamikler

# İhracat artarken ithalat gerilemiştir.

İhracat (12 Aylık Birikimli)



İthalat (12 Aylık Birikimli)



# 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.

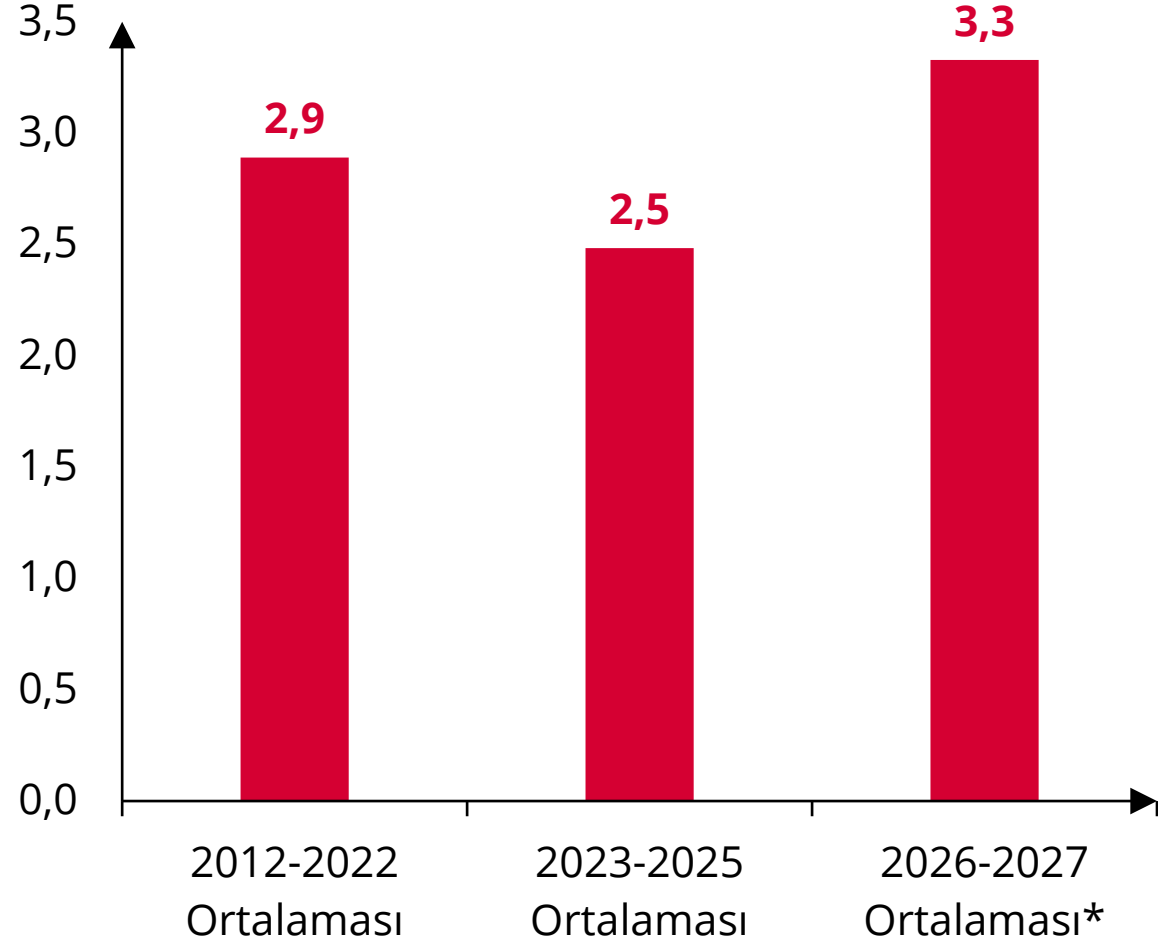
0,2

İhracatın Dış Talep Esnekliği

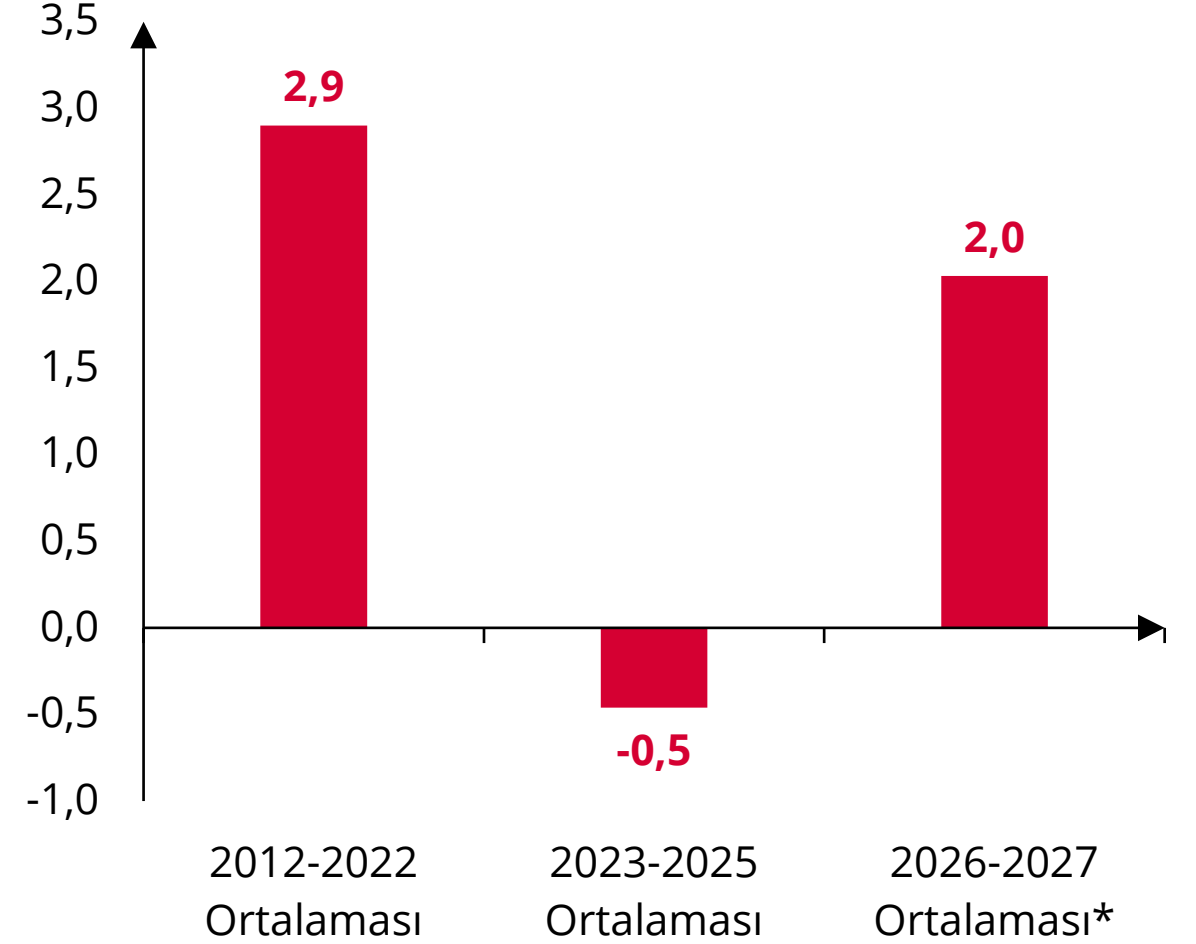
İhracatın Reel Kur Esnekliği

# Küresel büyüme ve ana pazarlarımızdaki beklentiler görece olumlu seyretmektedir.

Küresel Mal Ticareti Büyüme (Büyüme, %)

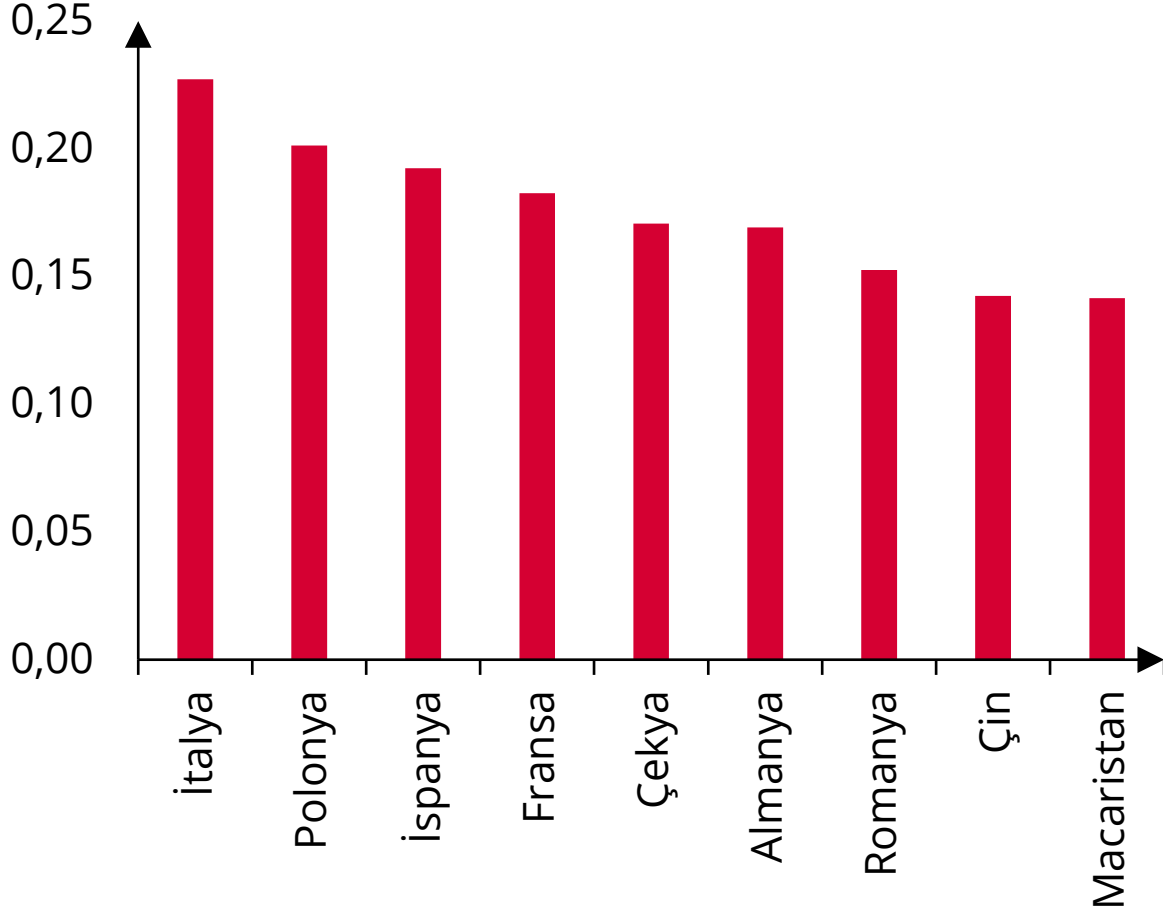


Euro Bölgesi Mal Ticareti (Büyüme, %)

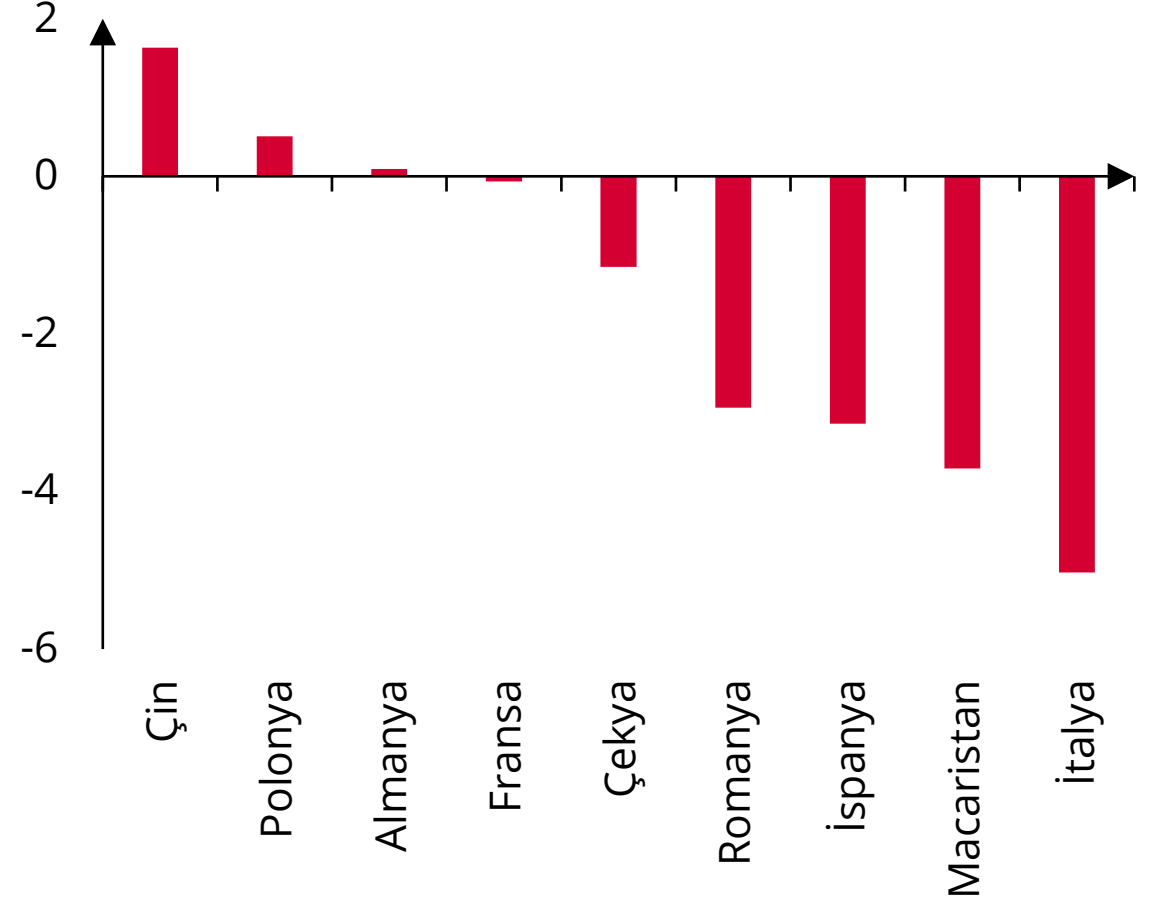


# Reel kur Çin ve Polonya dışındaki rakiplere göre sabit kalmış ya da gerilemiştir.

**İhracatta Benzerlik Endeksi (Ürün-Ülke)**



**Ülkelere Göre ÜFE Bazlı Reel Kur (Yıllık Değişim)**



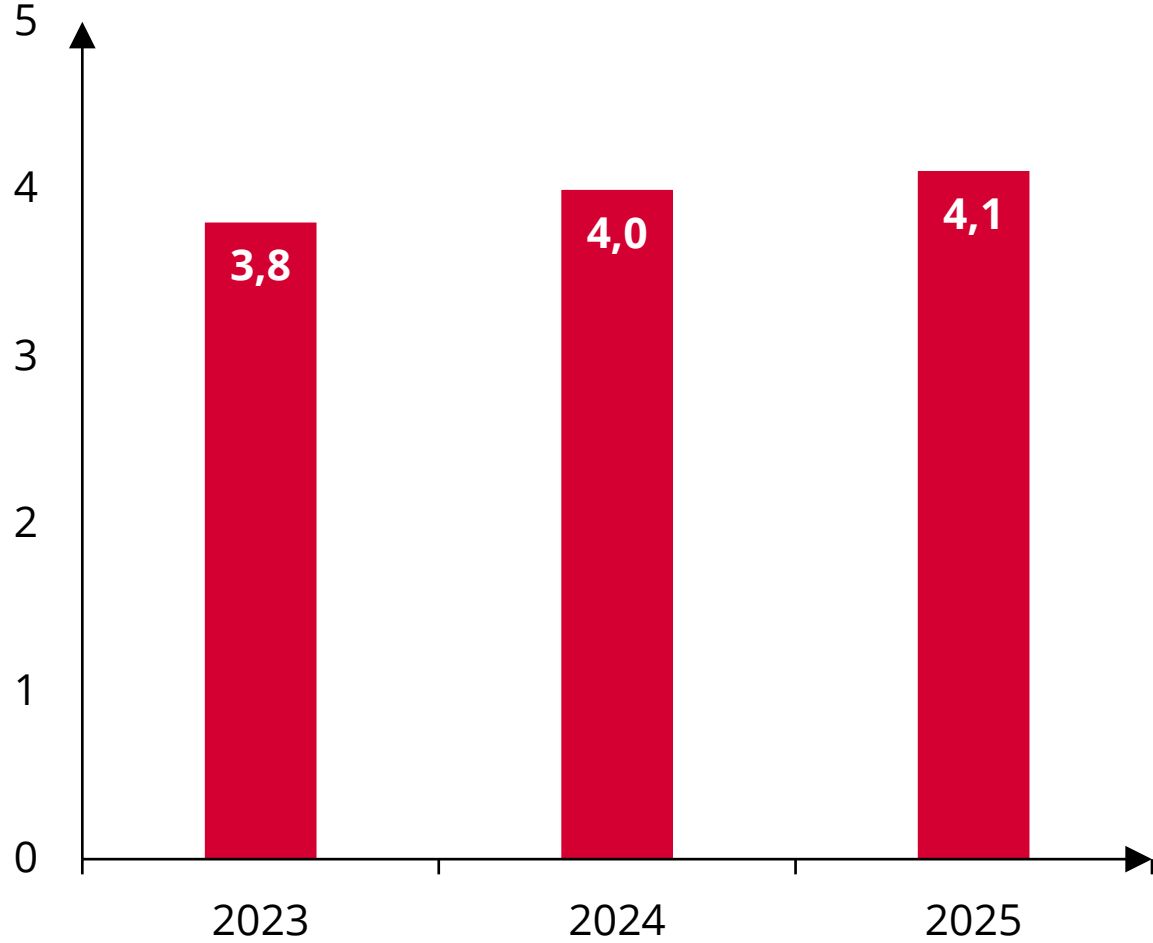
Sol Grafik: Kaynak: UN Comtrade, TCMB. Sağ Grafik: Kaynak: TCMB, Eurostat, TÜİK, Çin İstatistik Kurumu. Mart 2026 itibarıyla.

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.

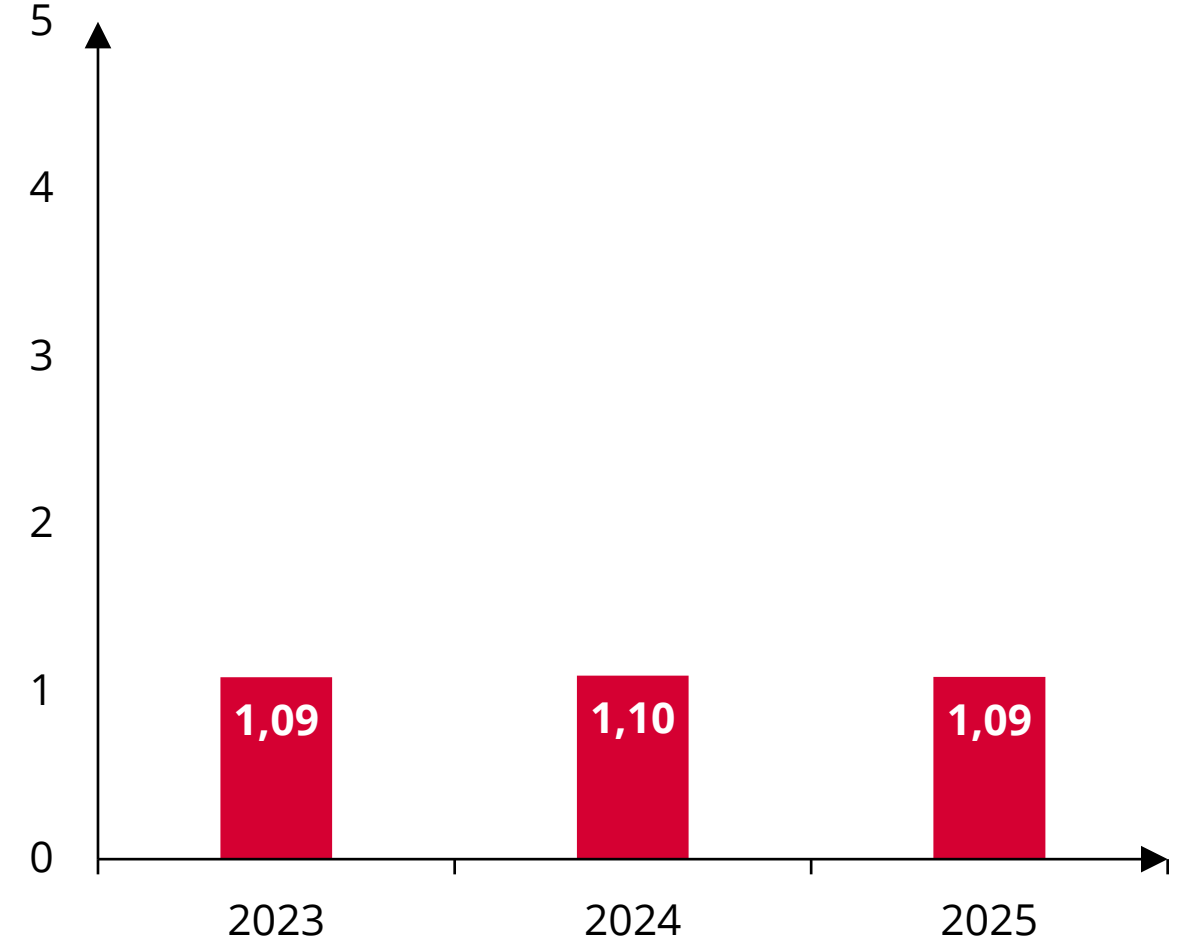
$$Benzerlik_{i,j} = \sum \min\left(\frac{X_i^k}{X_i}, \frac{X_j^k}{X_j}\right)$$

# Küresel ihracattaki pazar payı korunmaktadır.

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



Türkiye'nin Küresel Mal İhracatı İçindeki Payı (%)



# 4

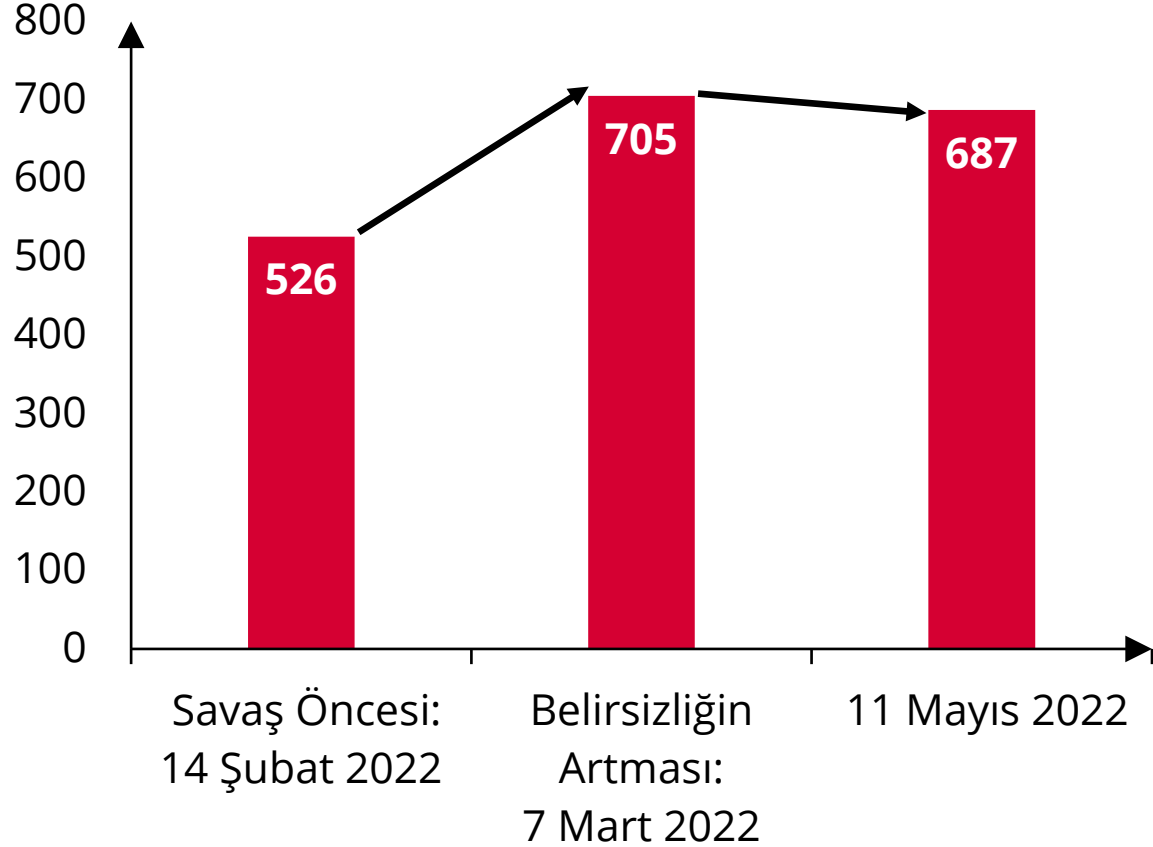
## Savaş ekonomiyi nasıl etkiliyor?

- Risk primi
- Enerji fiyatları
- Cari denge

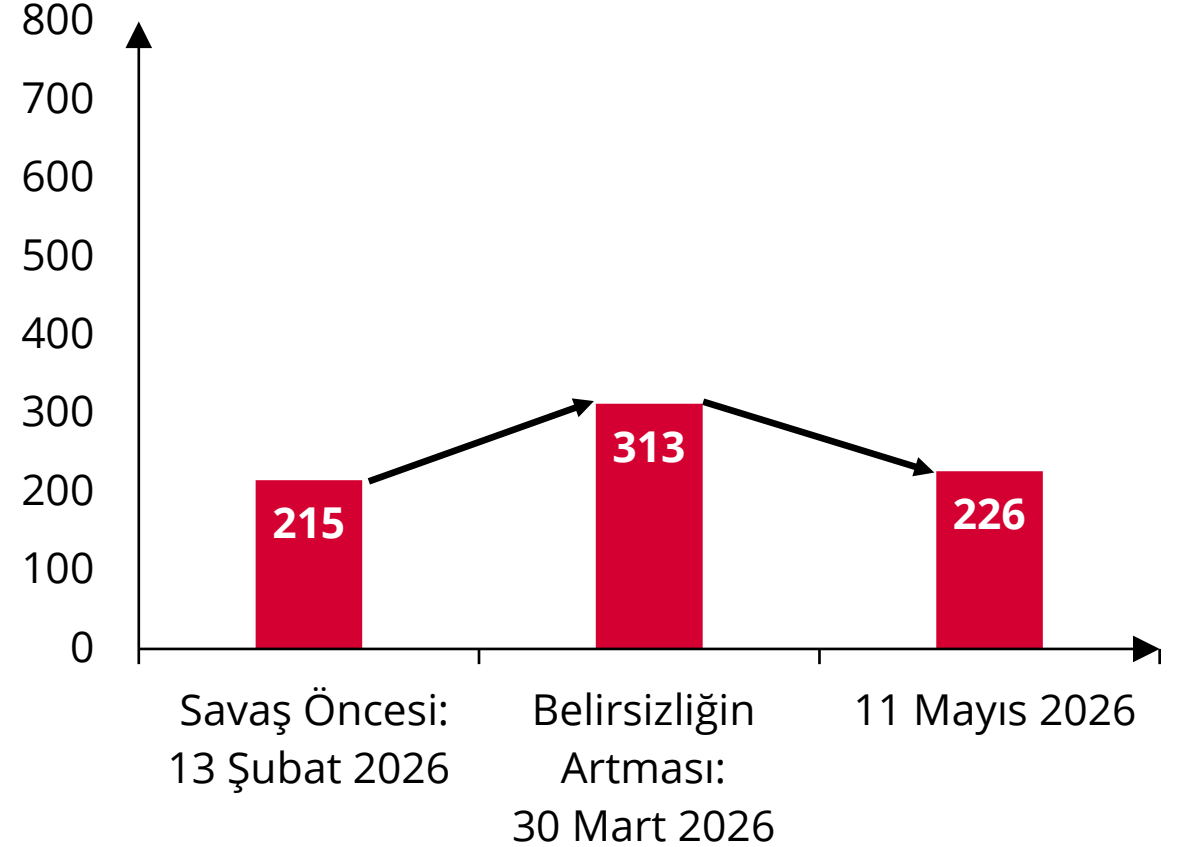
# Ülke risk primi 2022'ye kıyasla hem seviye hem değişim olarak daha düşüktür.

CDS (Baz Puan)

2022



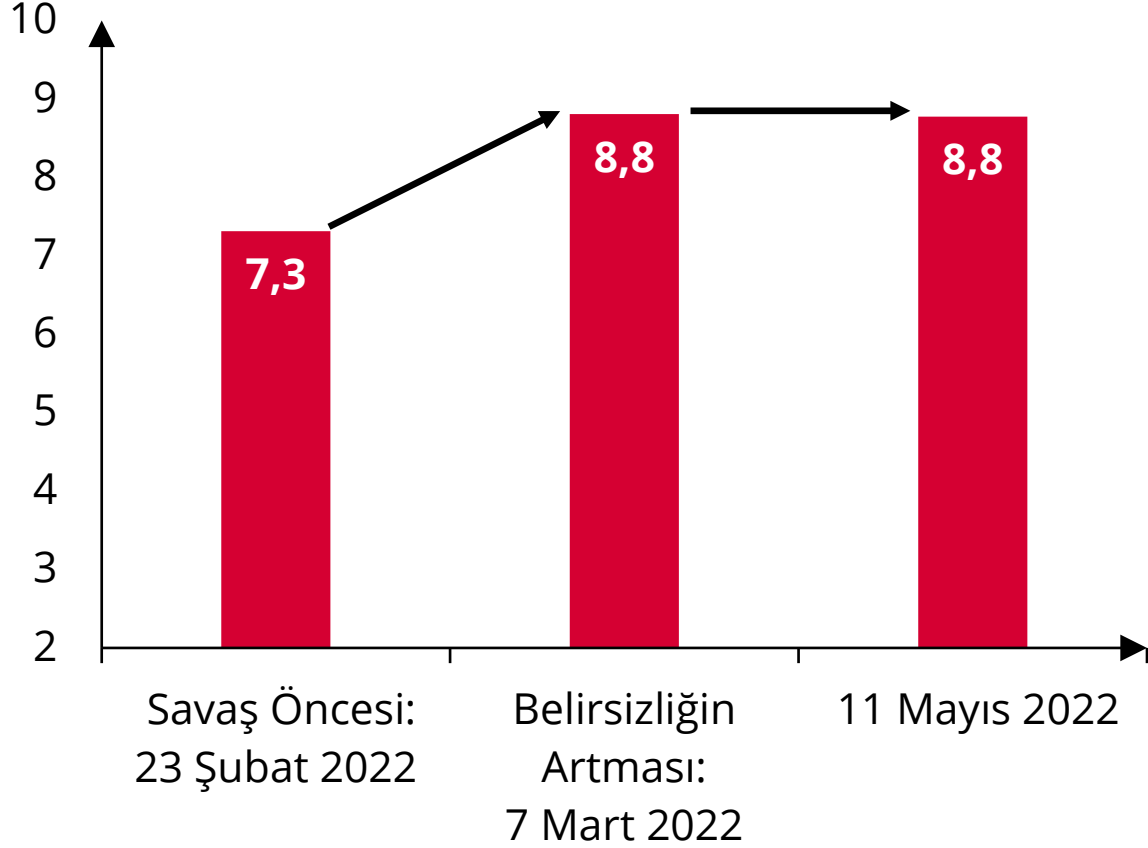
2026



# Yabancı para borçlanma maliyetlerinde artış 2022'ye kıyasla sınırlı kalmıştır.

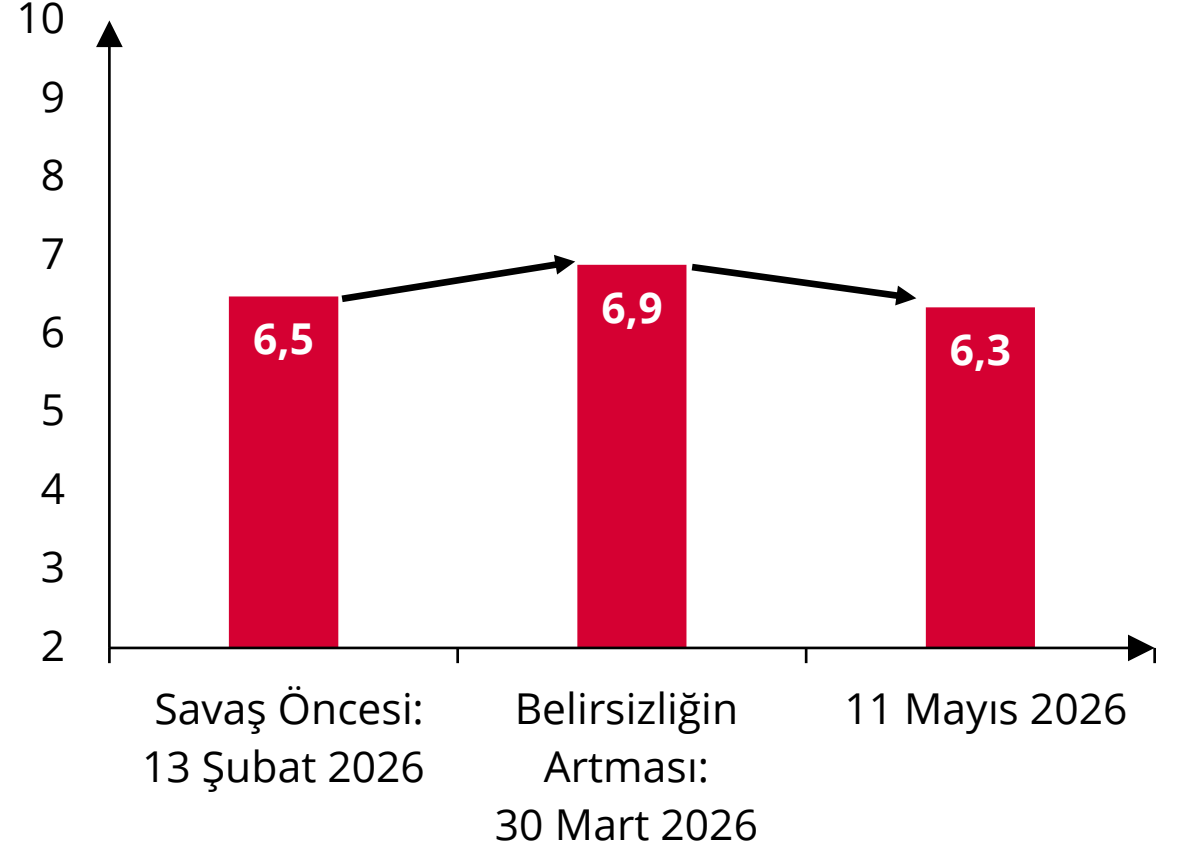
5 Yıllık Dolar Tahvil Faizi (%)

2022



5 Yıllık Dolar Tahvil Faizi (%)

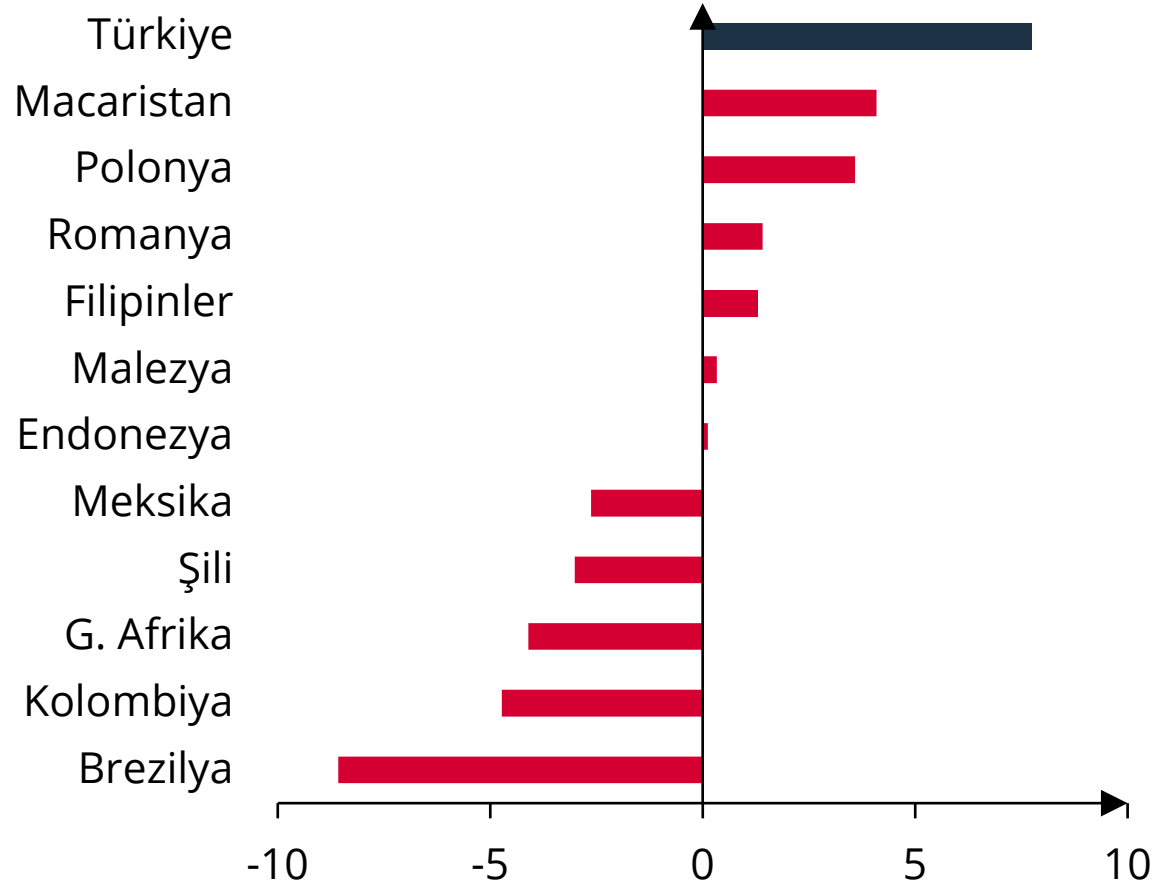
2026



# Sıkı para politikası jeopolitik risklerin etkilerini sınırlamıştır.

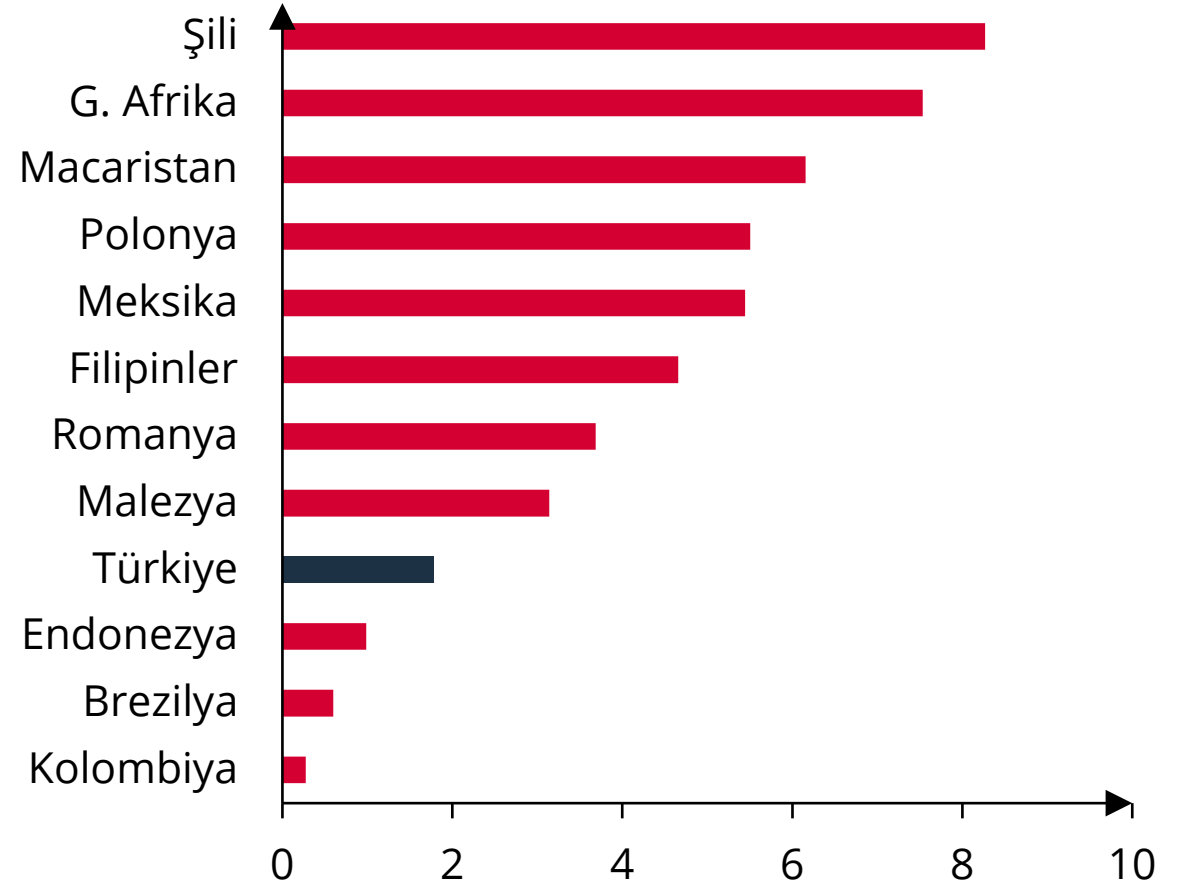
## Kur Değişimi

(14 Şubat – 31 Mart 2022 arası ABD dolarına karşı % değişim)



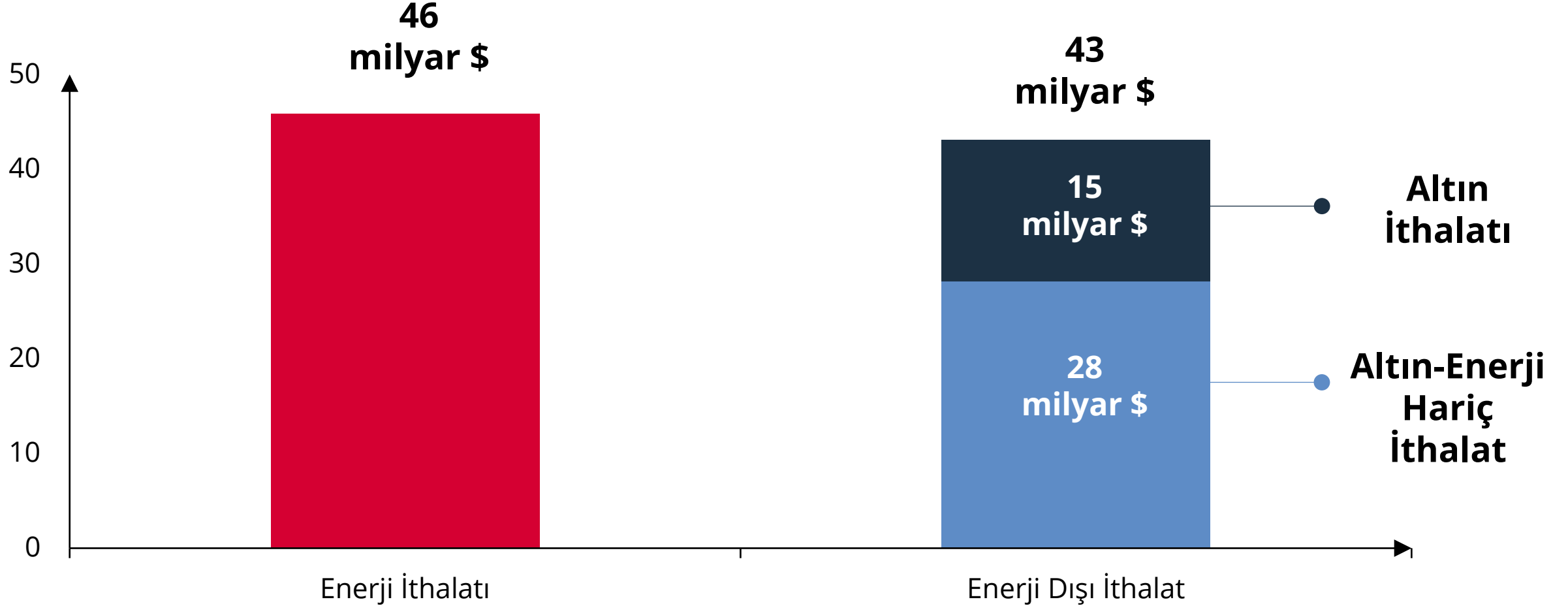
## Kur Değişimi

(13 Şubat – 31 Mart 2026 arası ABD dolarına karşı % değişim)



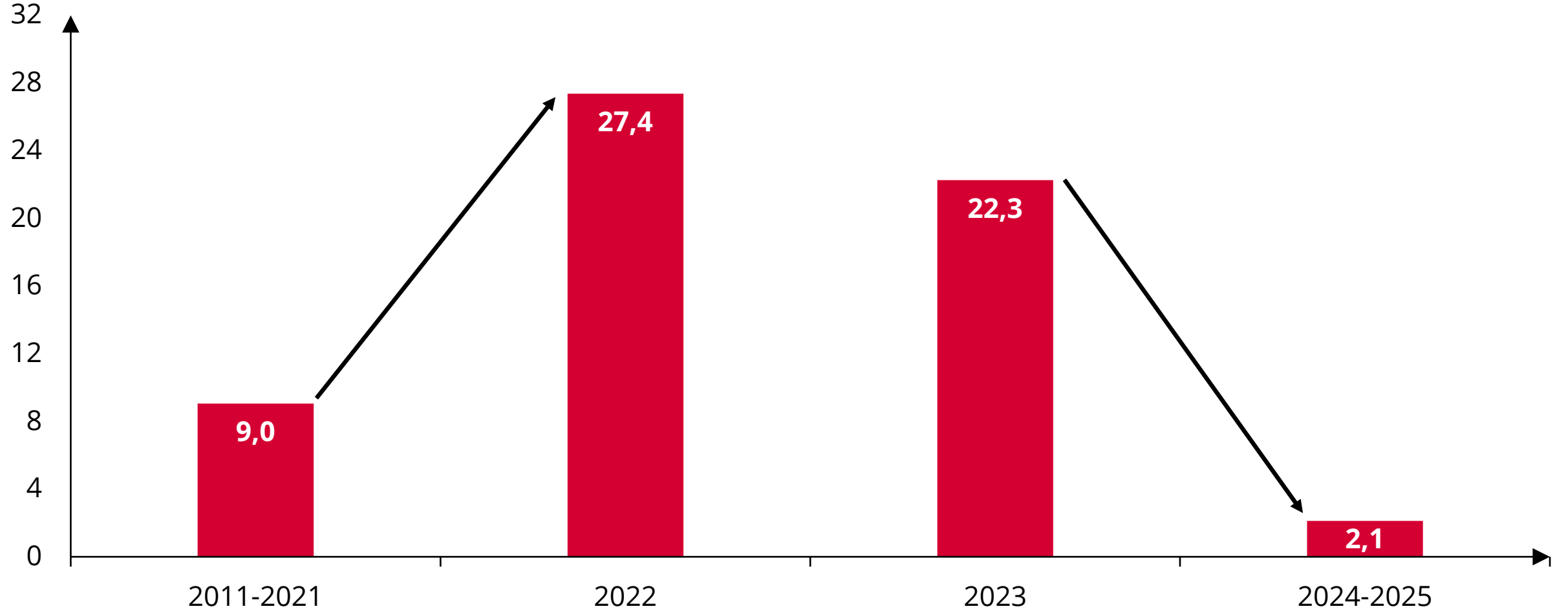
# 2022 yılında enerji dışı kalemlerin ithalatı da belirgin olarak artmıştır.

İthalat Değişimi (2022-2021, milyar ABD doları)



# Mal talebinin ılımlı seyretmesi cari dengedeki bozulmayı sınırlandıracaktır.

**Dayanıklı Mal Tüketimi** (Yıllık % Değişim, Dönem Ortalamaları)



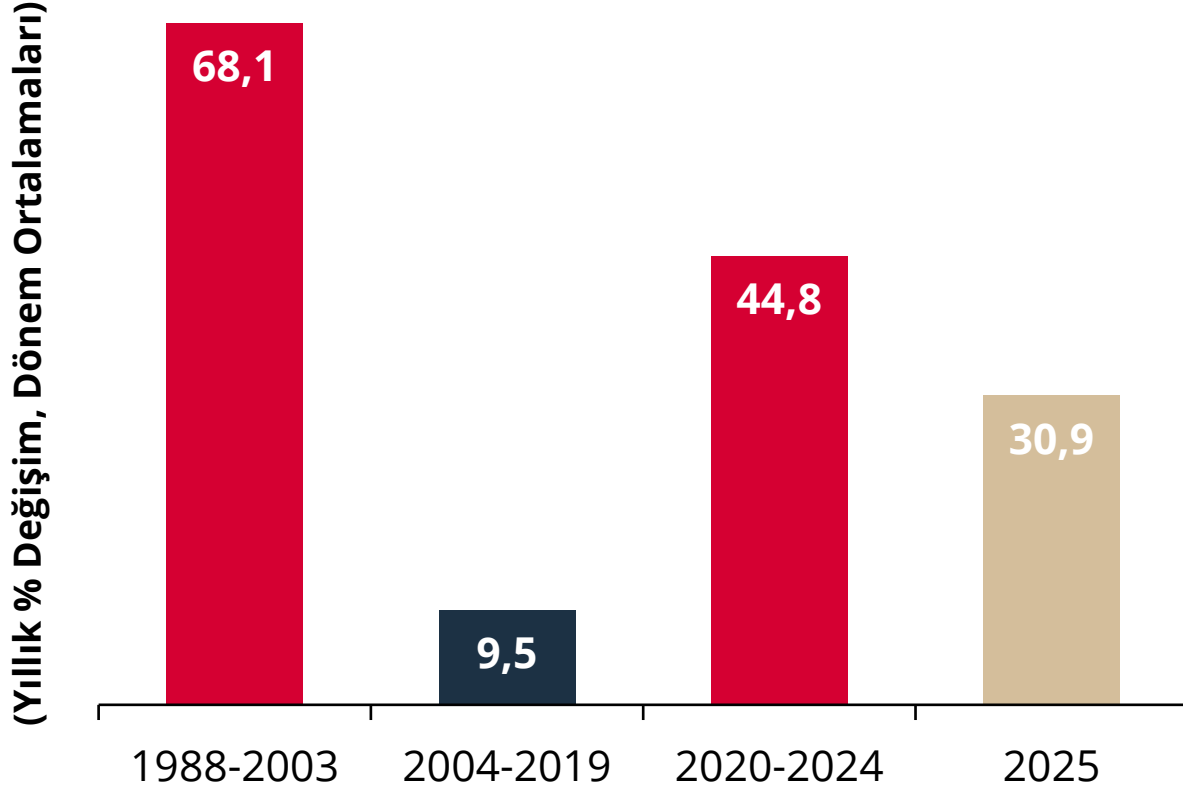
# 5

## Fiyat istikrarı neden önemli?

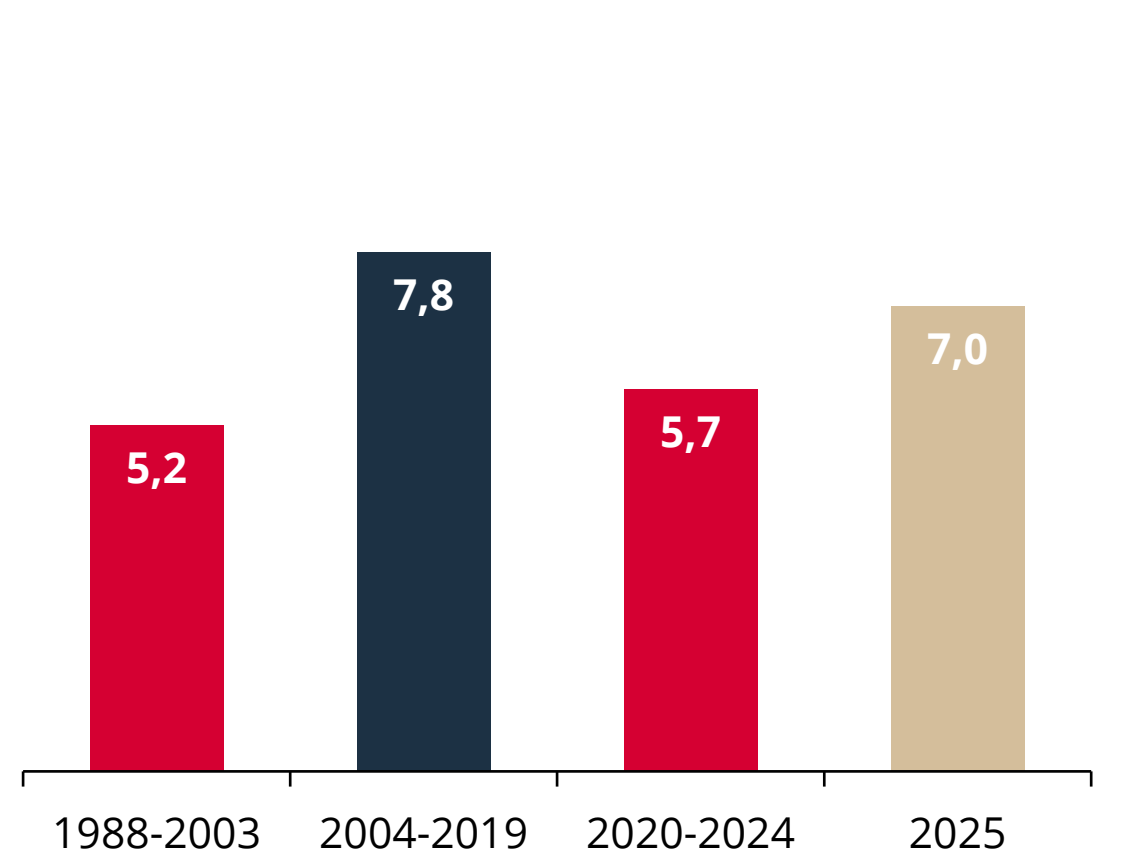
- Öngörülebilirlik
- Yatırım ortamında iyileşme
- Verimlilik artışı

# Fiyat istikrarı, yatırım ve üretim ortamını iyileştirmektedir.

## Enflasyon

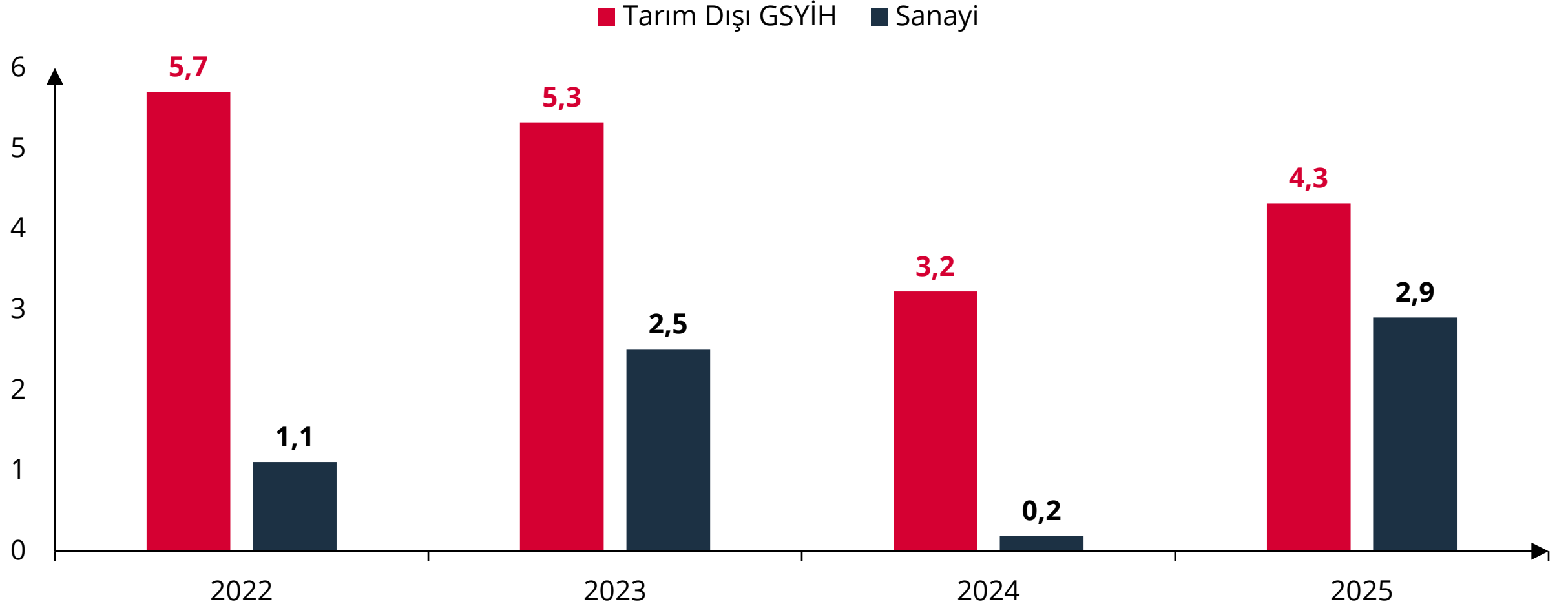


## Yatırım Büyümesi



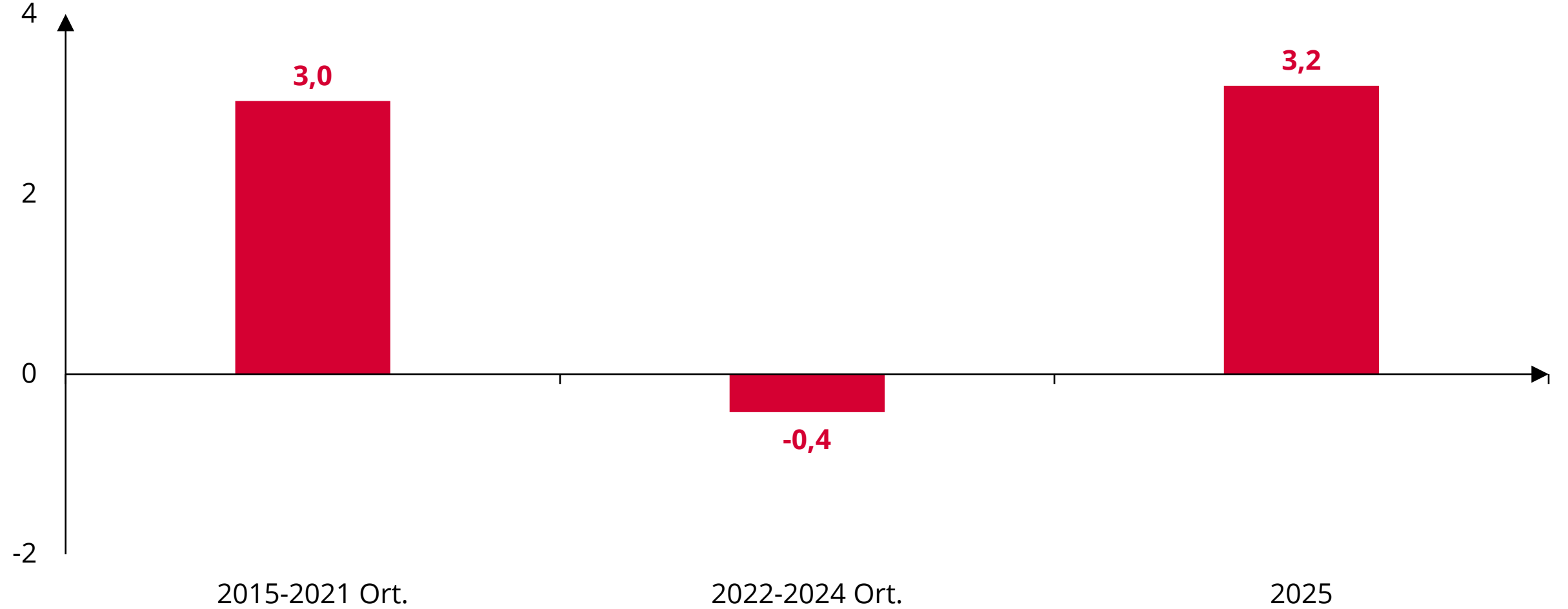
# Enflasyon büyüme kompozisyonunu olumsuz etkilemektedir.

Tarım Dışı GSYİH ve Sanayi Katma Değeri (% Değişim)



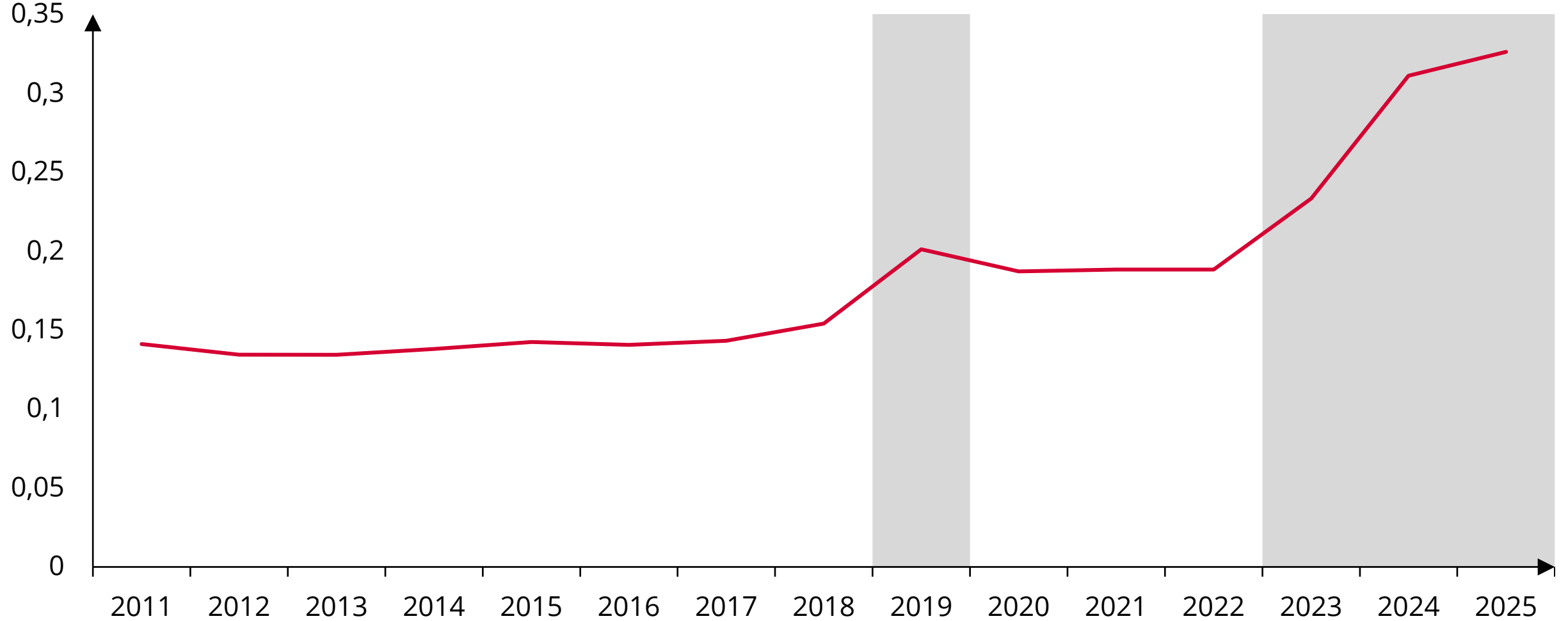
# Dezenflasyon verimliliđi desteklemektedir.

Çalışan Başına Üretim\* (Tarım Dışı, Yıllık % Değişim)



# Sıkılaşma dönemlerinde ARGE harcamalarında artış yaşanmıştır.

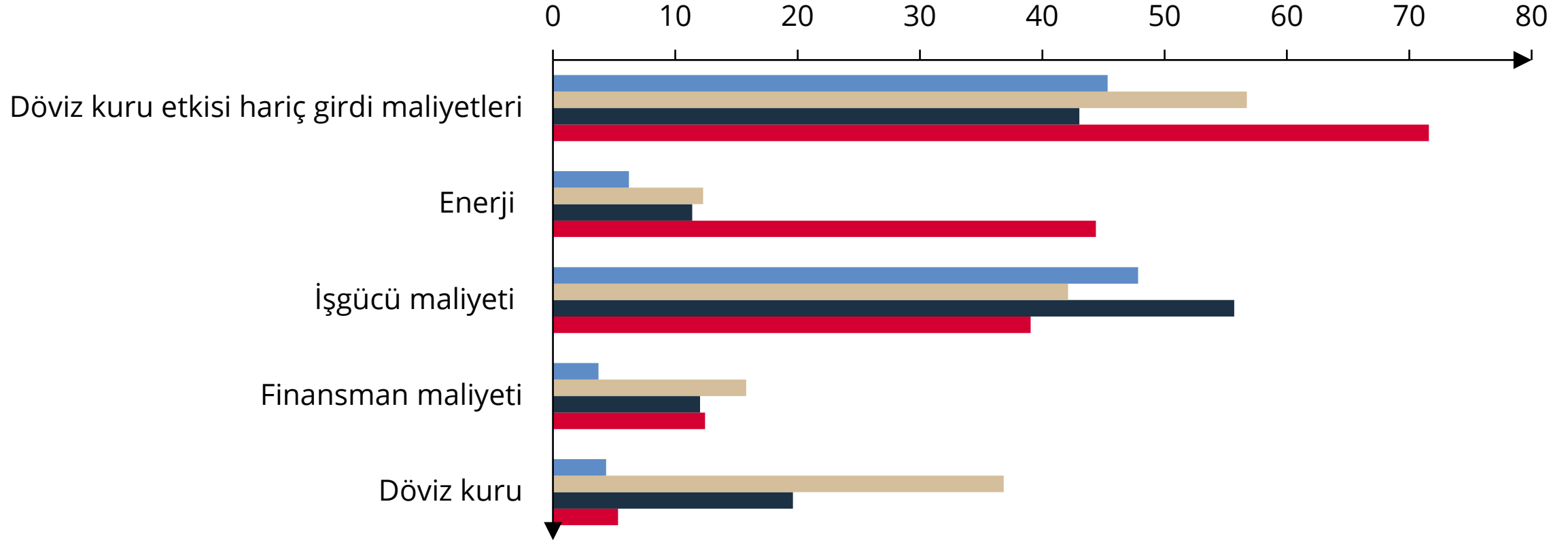
## ARGE Harcamalarının Net Satışlara Oranı (%)



# Jeopolitik gelişmeler kaynaklı maliyet artışları öne çıkmaktadır.

Maliyet Artışının Kaynakları\* (Firma Oranı, %)

■ Nisan 2023 ■ Nisan 2024 ■ Nisan 2025 ■ Nisan 2026



## Genel Deęerlendirme

- 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 gerçekleşmelerini, ana eğilimini ve beklentilerini göz önünde bulundurarak ara hedeflerle uyumlu biçimde dezenflasyonun gerektirdiği sıklığı sağlayacak şekilde belirleyecektir.
- Para politikası kararları enflasyon görünümü odaklı, toplantı bazlı ve ihtiyatlı bir yaklaşımla alınmaktadır.
- Son dönem gelişmelerin de etkisiyle, enflasyon görünümünde belirgin ve kalıcı bir bozulma olması durumunda para politikası duruşu sıkılaştırılacaktır.
- Kurul enflasyon üzerindeki yukarı yönlü risklere karşı ihtiyatlı duruşunu vurgulamıştır.



**TÜRKİYE CUMHURİYET  
MERKEZ BANKASI**

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

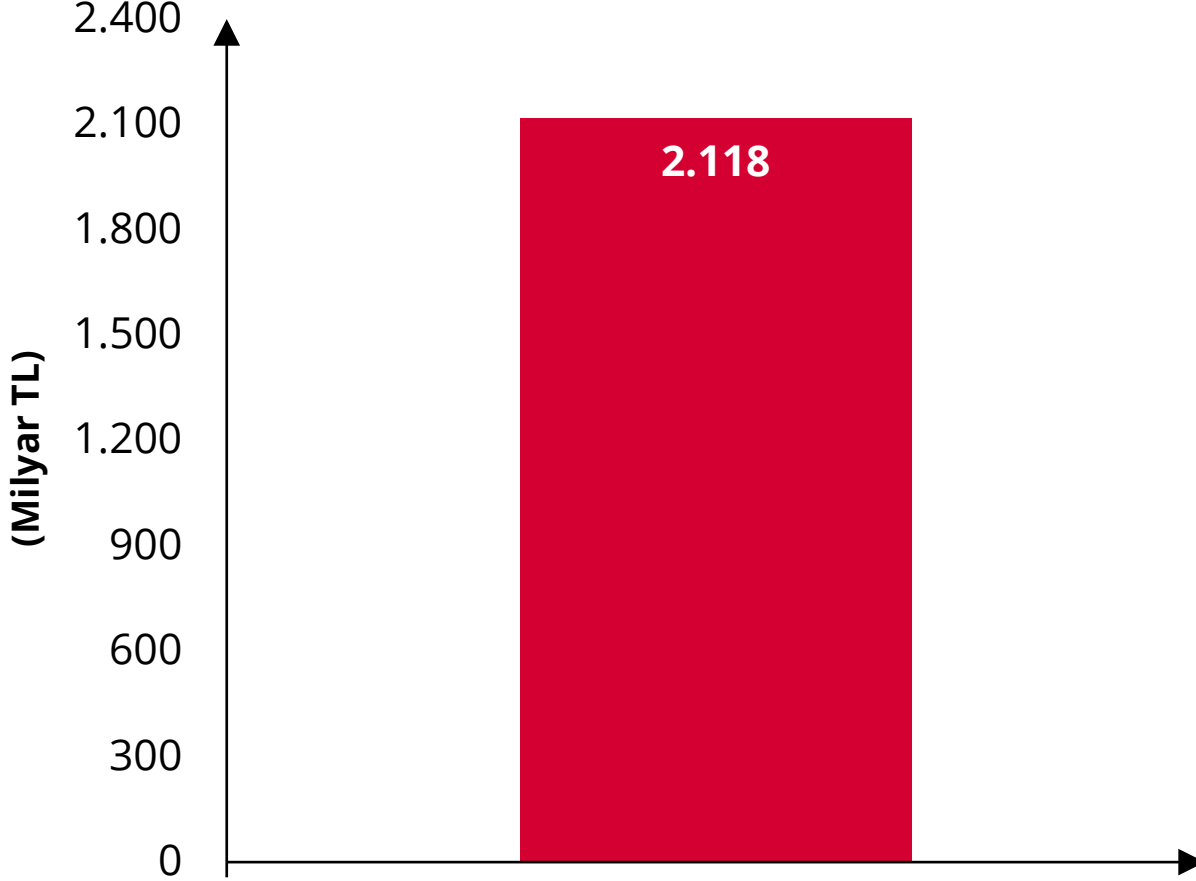
# Son dönemde yapılan önemli düzenlemeler

Program	Düzenleme Tarihi	Düzenleme
Reeskont Kredileri	23.10.2025	1 Kasım 2025 tarihi itibarıyla geçerli olmak üzere, Türk lirası cinsi reeskont kredileri günlük limitleri 500 milyon TL artırılarak 4,5 milyar TL'ye yükseltilmiştir. Günlük firma limiti ise 60 milyon TL'ye çıkarılmıştır.
Reeskont Kredileri	24.10.2025	Türk lirası cinsi reeskont kredileri için döviz almama taahhüdü yürürlükten kaldırılarak yerine kredi vadesi boyunca firmaların döviz pozisyonu oranlarını yüzde 10'un altında tutma taahhüdü getirilmiştir.
Reeskont Kredileri	24.10.2025	Yabancı para cinsi reeskont kredilerinde firma limiti 1,5 milyon ABD dolarından 5 milyon ABD dolarına çıkarılmıştır.
Reeskont Kredileri	08.01.2026	Yabancı para cinsi reeskont kredilerinde kefalet şartı 1,5 milyon ABD doları ile sınırlandırılmıştır. Reeskont kredisi taahhüt kontrol usullerinde düzenlemeye gidilmiştir.
YTAK	23.06.2025	Sabit faiz oranı yerine politika faiz oranındaki değişiklikleri izleyecek şekilde değişken faizli YTAK kullanılmasına yönelik düzenleme yapılmıştır.
YTAK	23.10.2025	Değişken faiz oranının yanında sabit faizli YTAK kullanılmasına imkân tanınmıştır.
Döviz Dönüşüm Desteği	01.08.2025	Destek ödeme oranının %2'den %3'e çıkarılmasına yönelik geçici Uygulama 31 Ekim 2025 tarihine uzatılmıştır. Ayrıca, peşin ihracatta destek ödemesinin ihracat gerçekleştikten sonra yapılmasına ve hizmet ihracatında aracı firmaların (acentelerin) sundukları hizmet oranında destek ödemesinden yararlanılmasına yönelik düzenlemeler yapılmıştır.
Döviz Dönüşüm Desteği	01.11.2025	Destek ödeme oranının %2'den %3'e çıkarılmasına yönelik geçici Uygulama 30 Nisan 2026 tarihine uzatılmıştır.
Döviz Dönüşüm Desteği	08.12.2025	Hizmet ihracatı karşılığında döviz dönüşüm desteğinden yararlanılabilmesi için VRHİB şartı koşulmuştur.
Döviz Dönüşüm Desteği	1.05.2026	Destek ödeme oranının %2'den %3'e çıkarılmasına yönelik geçici Uygulama 31 Temmuz 2026 tarihine uzatılmıştır.

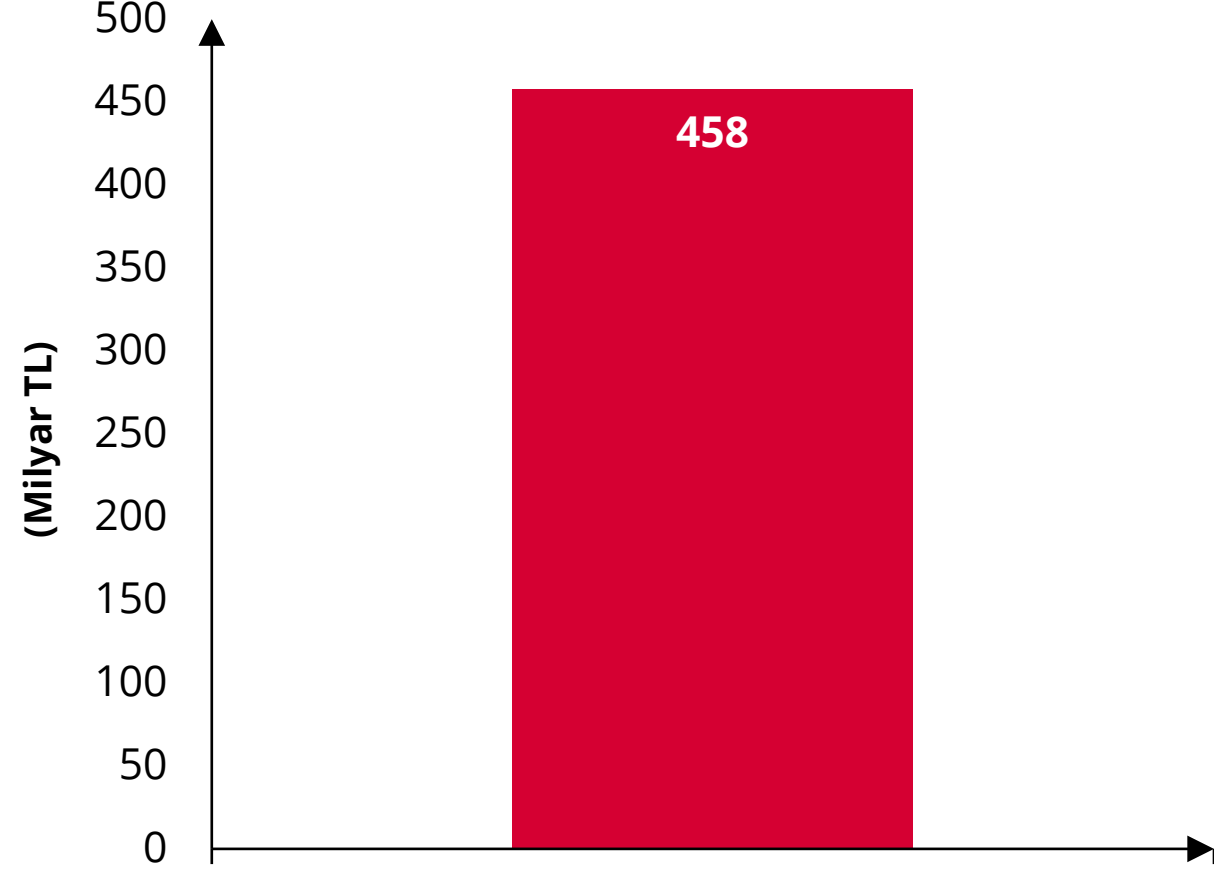
# Reel sektöre saęlanan destekler devam etmektedir.

## TCMB Reeskont Kredisi Kullandırılmaları\*

(Ocak 2024–Mayıs 2026 Dönemi)



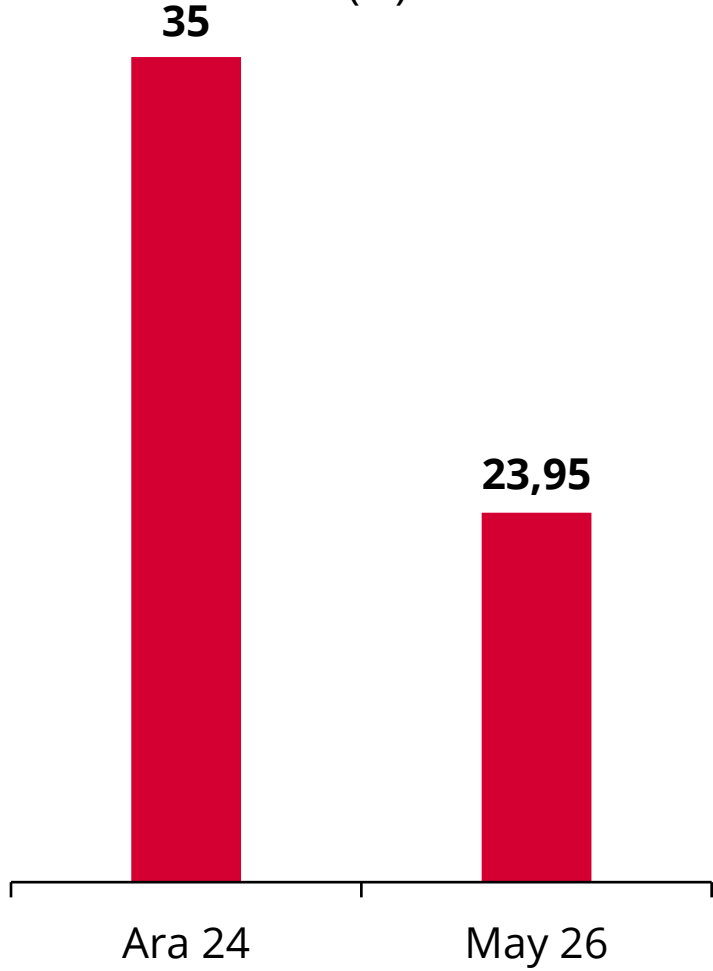
## Reel Sektöre Saęlanan Dięer Avantajlar\*



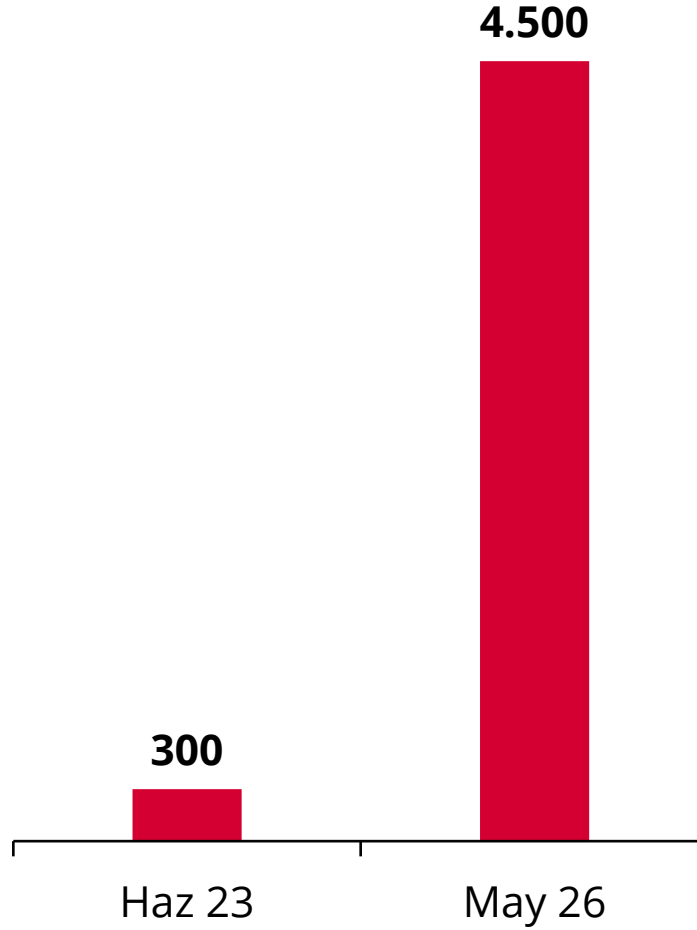
# Reeskont kredileri ile ihracatçılar desteklenmektedir.

## Reeskont Faizleri

(%)

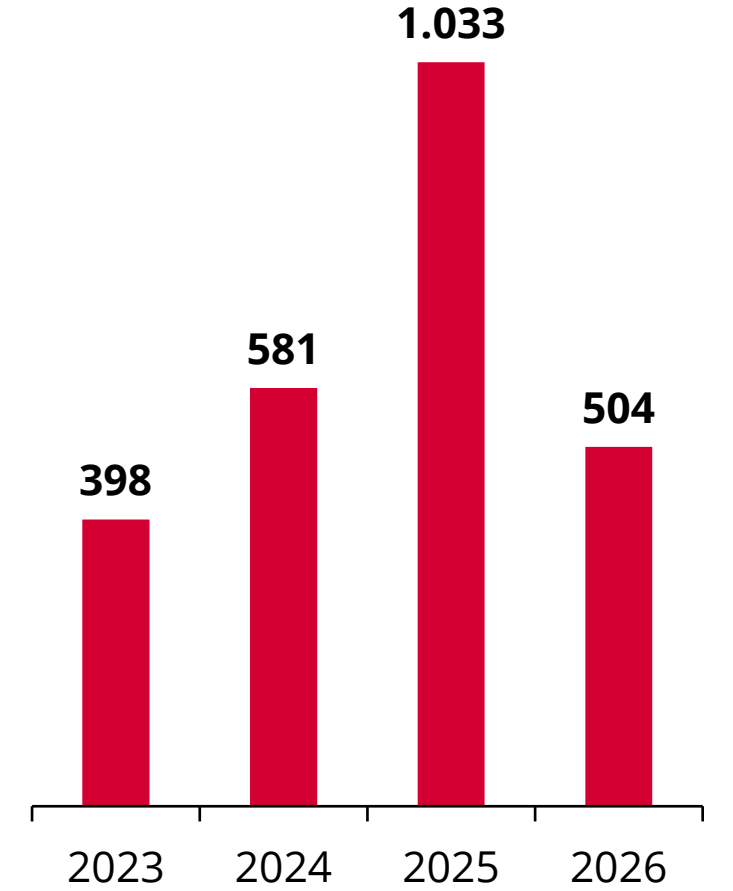


## Reeskont Limitleri



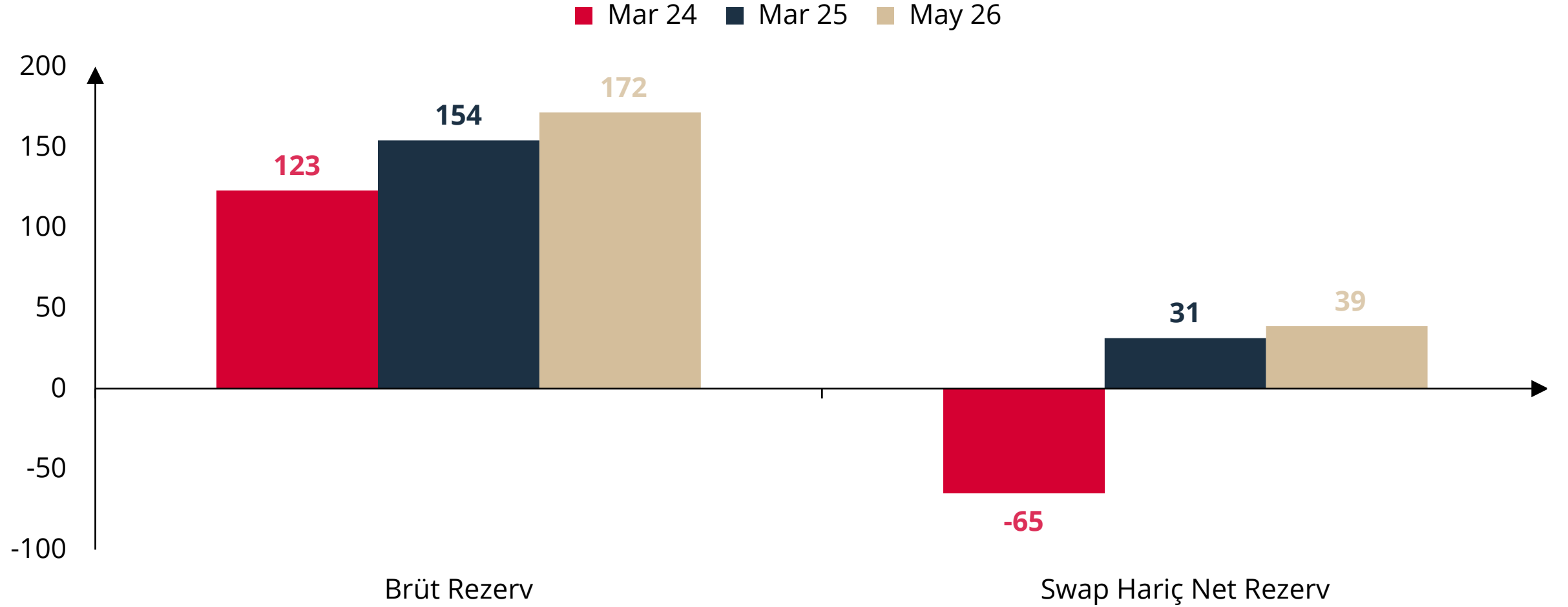
## Reeskont Yıllık Kullandırmaları

(Milyar TL)



# Rezervler önceki çıkış dönemlerinde olduğundan daha güçlüdür.

TCMB Rezervleri (Milyar ABD Doları)





**TÜRKİYE CUMHURİYET  
MERKEZ BANKASI**

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