



Ekonomi sert daralıyor

İstanbul Sanayi Odası (İSO), 2025 yılı nisan ayı küresel imalat Satınalma Yöneticileri Endeksindeki (PMI) gelişmelere ilişkin raporunu ve Türkiye imalat PMI raporunu yayımladı. Ekonomide ciddi daralma sinyalleri geliyor.

PMI, satın alma yöneticilerinin, satın alma eğilimlerini gösterdiğinden, ekonomik gidişat ve beklentilerle ilgili önemli ipuçları veriyor. Endeksi oluşturan anket verileri, bir önceki ayın anket sonuçlarıyla karşılaştırılarak 0 ile 100 arasında puanlanıyor.

50'nin üzerindeki sonuçlar gelişen bir ekonomiye işaret ederken 50'nin altındaki sonuçlar ise gerileyen bir ekonomiye işaret ediyor.

İSO'nun yayımladığı Türkiye nisan ayı imalat PMI, mart ayına göre artmayarak 47.3 seviyesinde kalırken **MÜSİAD** tarafından yayımlanan nisan ayı mevsim ve takvim etkisinden arındırılmış SAMEKS (Satınalma Müdürleri Endeksi) Bileşik Endeksi, bir önceki aya göre 5.5 puan azalarak 46.0 seviyesine geriledi. Nisan ayında Hizmet Sektörü SAMEKS Endeksi bir önceki aya göre 4.4 puan azalarak 48.0 seviyesinde gerilerken **Sanayi** Sektörü SAMEKS Endeksi ise bir önceki aya göre 5.5 puan azalarak 44.4 seviyesine gerilemiş oldu.

MÜSİAD yaptığı açıklamada, hizmet sektöründe girdi alımlarının hızlı bir şekilde ivme kaybettiği ve iş hacmindeki durğunluğun bu dönemde de devam ettiği belirtti. **Sanayi** sektöründe ise yeni siparişlerde geçtiğimiz ay başlayan azalışın nisan ayında da devam ettiği ve üretimde azalışa neden olduğu ifade edildi. Bu durumda, 46.0 puanla referans değeri altına gerileyen mevsim ve takvim etkisinden arındırılmış SAMEKS Bileşik Endeksi, Türkiye'de ekonomik faaliyetlerdeki daralmayı net olarak göstermiş oluyor.

Konkordato ve iflaslar büyüyor

Reel sektör, yüzde 60'ın üzerine çıkan ticari kredi faizleri, artan maliyetler ve daralan ticaret nedeniyle büyük zorluklarla karşı karşıya bulunuyor. Türkiye'nin bir **sanayileşme** stratejisi olmadığı için faktör verimliliği ve yüksek katma değeri üretim de mümkün olmuyor, neticede her geçen gün konkordato ilanları ve iflaslar artıyor.

2025 yılının ilk dört ayında bir önceki yılın aynı dönemine göre konkordato başvurularında geçici mühlet alan şirket sayısı yüzde 145 artışla 782'ye çıktı, kesin mühlet alan şirket sayısı yüzde 287 artışla 526'ya ulaştı, konkordato talebi reddedilen şirket sayısı yüzde 95 artışla 333 oldu, iflas kararı verilen şirket sayısı yüzde 51.4 artışla 53'e yükseldi. (Konkordatotakip.com, Basın İlan Kurumu verileri)

Daha önce Anadolu Kaplanları olarak ekonomide ağırlıkları olan birçok ilde artık kiralık ya da satılık fabrika ilanları görülüyor. Öte yandan, 2025 yılının ilk üç ayında önceki yılın dönemine göre, bankalara ibraz edilen çeklerin tutarı yüzde 29 artarak 2 trilyon TL'yi aştığı, karşılıksız çek oranının da yükselişte olduğu dikkat çekiyor.

Hazine'nin ilk dört aylık nakit bütçe gerçekleştirmelerine göre; 3.5 trilyon liralık gelir tahsilatına karşılık, 4.5 trilyon lira gider var, 1 trilyon liralık bütçe açığının 684.5 milyar lirası ise faiz ödemelerinden kaynaklanıyor.

Belirsizlik ve güvensizlik artıyor

Bir AKP milletvekilinin, "Halkın döviz alması yasaklansın, yalnızca ithalat ve ihracat yapanlar döviz alsın" dediği, "nas politikası" benzeri zihni sınırlar projeleri duyuyoruz. Her gün heybeden turplar çıkıyor, sonu nereye varacak bilmiyoruz. Geçtiğimiz günlerde Avrupa Parlamentosu, "Türkiye'nin AB'ye üyelik süreci dondurulsun" kararı aldı. Neden acaba? Yine de ana muhalefet partisi normalleşmeye çağırıyor. Ekonomide belirsizliğin ve güvensizliğin tavan yaptığı bir ortamda, üreticilerin ve tüketicilerin beklentileri de kaçınılmaz olarak bozuluyor.

İki yıllık enflasyonla mücadele programında geldiğimiz nokta; ekonomi daralıyor, enflasyon iki yıl önceki seviyesinde duruyor, toplumun yüzde 80'i açlık ve yoksulluk sınırının altında yaşıyor, faizler aldı başını gitti, rant ve servet sahipleri daha da zenginleşti, servet ve gelir dağılımındaki adaletsizlik büyüyor, tüketim mali ithalatı ve dış ticaret açığı artmaya başladı. Kurları tutup, faizleri artırdık ama ihracatçılar ve reel sektör zor durumda. 19 Mart'ta **Ekrem İmamoğlu** operasyonundan sonra, Merkez Bankası'nın 55 milyar doların üzerindeki rezervi satıldı, satışlar devam ediyor. Politika faizi üst bandı yüzde 49'a çıktı. Ülke bütçesi ve ekonomi faiz kısılcasına teslim edildi. Politik sokların sadece ekonomik maliyeti olmuyor. Kurumlar, eğitim, bürokraside liyakat, hukuk ve demokrasi hiç bu kadar kötüm olmamıştı.



PARA | HABER

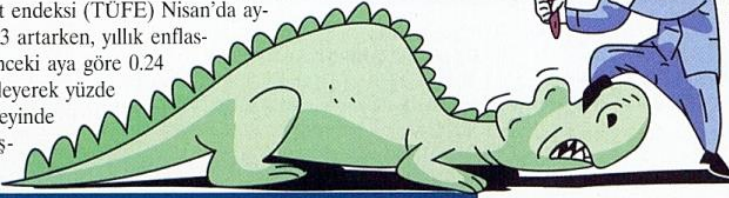
Enflasyonda artış beklentinin altında

Tüketici enflasyonu Nisan'da yüzde 3 ile beklentilerin altında gerçekleşti. Yıllık enflasyon yüzde 37.86 ile son 40 ayın en düşük seviyesini gördü. Yukarı yönlü risklere karşı baz etkisinin daha belirgin hale gelmesiyle yıllık enflasyonda kademeli gerilemenin devam etmesi bekleniyor. Öte yandan büyümenin öncü göstergesi sanayi üretimi ise Mart'ta arttı.

HÜLYA GENÇ SERTKAYA

hulya.genc@paradergi.com.tr

ENFLASYON, Nisan'da piyasa beklentilerinin altında kalırken, yıllık enflasyon son 40 ayın en düşük seviyesini gördü. Türkiye İstatistik Kurumu (TÜİK) verilerine göre, tüketici fiyat endeksi (TÜFE) Nisan'da aylık yüzde 3 artarken, yıllık enflasyon bir önceki aya göre 0.24 puan gerileyerek yüzde 37.86 düzeyinde gerçekleşti. Aylık



enflasyonda beklentiler yüzde 3.20, yıllık enflasyonda yüzde 38'in biraz üzerinde yoğunlaşıyordu. Enflasyon beklentilerinin altında kalsa da, Nisan'da çekirdek enflasyon aylık bazda manşetin üzerinde arttı, mal ve hizmet enflasyonu hızlandı. Enerji, gıda, içecek, tütün, altın hariç TÜFE (C endeksi) Nisan'da yüzde 3.34 oranında arttı. Çekirdek enflasyonun ana alt kalemlerinden temel mallar grubu fiyatları yüzde 3.74 oranında artarken, hizmet grubu fiyatları yüzde 3 oranında yükseldi. Çekirdek enflasyon yıllık artış oranı ise yüzde 37.12'ye geriledi.

Bu arada mevsim etkisinden arındırılmış verilerle TÜFE Nisan'da aylık yüzde 2.65 artarken, temel mallar aylık yüzde 2.87, hizmet yüzde 3.15 artış gösterdi.

TÜİK verilerine göre, konut, ulaştırma, gıda ve alkolsüz içecekler grubu fiyatları, Nisan ayı enflasyonunun temel belirleyicisi oldu. Nisan'da yüzde 4.66 oranında artan konut grubu fiyatlarının enflasyona katkısı 0.74 puan olarak kaydedildi. Nisan'da yüzde 3.80 oranında artan ulaştırma grubunun enflasyona katkısı 0.57 puan, yüzde 2.01 oranında artan gıda ve alkolsüz içecekler grubu fiyatlarının enflasyona katkısı ise 0.51 puan oldu. Yurt içi üretici fiyat endeksi (Yİ-ÜFE) ise Nisan'da yüzde 2.76 oranında arttı ve Yİ-ÜFE yıllık artış oranı yüzde 22.50 oldu.

"DEZENFLASYON SÜRECİ DEVAM EDİYOR"

Enflasyon verilerini değerlendiren Hazine ve Maliye Bakanı Mehmet Şimşek, yıllık enflasyonun 11 aydır gerilediğini, dezenflasyon sürecinin devam ettiğini kaydetti. Şimşek sosyal medya hesabından yaptığı paylaşımda, petrol fiyatlarındaki ılımlı seyir, sıkılaşan yurt içi finansal koşullar ve maliye politikasının önümüzdeki dönemde dezenflasyona katkı sağlayacağını vurgulayarak, yıl sonu enflasyonunun tahmin aralığı içinde kalmasını öngördüklerini kaydetti.

Bilindiği üzere yılın ilk enflasyon raporunda, 2025 yılı sonunda orta noktası yüzde 24 olmak üzere, enflasyonun yüzde 70 olasılıkla yüzde 19 ile yüzde 29 aralığında gerçekleşeceği öngörülmüştü. TÜİK verilerine göre, yılın ilk dört ayında TÜFE artışı yüzde 13.36 düzeyinde gerçekleşti. Bu çerçevede, yılsonunda yüzde 24 enflasyon hedefinin tutması için bundan sonra her ay enflasyonun en fazla yüzde 1.33 düzeyinde gerçekleşmesi gerekiyor. Enflasyona yönelik risklere dikkat çeken ekonomistler, Türkiye Cumhuri-

Prof. Dr. Burak ARZOVA / Marmara Üniversitesi Öğretim Üyesi

"Gıda fiyatlarındaki artış temel belirleyici olacak"



Nisan ayı enflasyonu piyasanın en iyimser beklentilerinin bile altında geldi. Esas problem hem mal enflasyonunun hem hizmetler enflasyonunun artıyor olması. Bir diğeri, çekirdek enflasyon göstergelerinin manşet enflasyonundan yüksek gerçekleşmesi. Bu da TCMB'nin yıl sonu enflasyon tahminine ulaşımının biraz güç olacağını gösteriyor. Her ne kadar Bakan Şimşek enflasyonun 'TCMB'nin tahmin aralığı (yüzde 19-29) içinde kalacağını' ifade etse de benim beklentim 22 Mayıs'taki yılın ikinci enflasyon raporu toplantısında TCMB'nin tahmin aralığını tekrardan güncelleyebileceği yönünde. Enflasyonun TCMB tahminleri çerçevesinde gelmesi için yılın geri kalanında aylık enflasyon ortalamasının yaklaşık olarak aylık yüzde 1.33 civarında olması gerekiyor. Bunu yakalayabilmek çok kolay değil. Artı riskler de var. Ancak yurt dışına bağlanmış olan bir olumlu senaryo da var. Özellikle petrol fiyatlarının düşeceği yönünde ama içeride yaşanan don olayı felaketinin etkilerini bilemiyoruz. Turizm sezonu geliyor. Dolayısıyla içeride gıda ürünlerine olan talep artacak. En son et üretimine baktığımızda et üretiminde de ciddi bir düşüş olduğunu gördük. Bunun hepsinin fiyatlara olumsuz yansıma ihtimali kuvvetli. Dolayısıyla gıda fiyatlarındaki artış temel belirleyici unsur olacak gibi duruyor.



yet Merkez Bankası'nın (TCMB) 22 Mayıs'ta açıklanacak olan yılın ikinci enflasyon raporunda yıl sonu enflasyon tahminlerinin yukarı yönlü güncelleyeceği beklentilerini dile getiriyor. Enflasyon aralığı korunarak, daha önce olduğu gibi orta noktanın değişebileceğini ifade ediyorlar.

Geçen hafta Türkiye Büyük Millet Meclisi (TBMM) Plan ve Bütçe Komisyonu'nda TCMB'nin faaliyetlerine ilişkin bilgilendirme yapan ve soruları yanıtlayan TCMB Başkanı Fatih Karahan, bir soru üzerine enflasyon tahminlerinin güncellenmesine değinerek, "2025 yılı sonu için belirlediğimiz tahmin ve belirsizlik aralığı beklentilerle şu anda uyumlu. Mevcut veriler itibarıyla ciddi bir bozulma olmadığını değerlendiriyoruz" ifadelerini kullandı.

ZİRAİ DON VURGUSU

Dezenflasyon sürecinin devam ettiğini vurgulayan Karahan, enflasyondaki gidişatı daha sağlıklı görebilmek amacıyla oluşturdukları ana eğilim göstergelerini yakından takip ettiklerinin altını çizdi. Yıllık olarak bakıldığında düşüş eğilimini sürdüren gıda fiyatlarının, Mart'ta ramazan ayının da etkisiyle yükselmesinin ardından Nisan'da daha ılımlı artış kaydettiğini belirten Karahan, geçen ay yurt genelinde gerçekleşen zirai don olayının önümüzdeki dönem için başta meyve olmak üzere işlenmemiş gıda fiyatları üzerinde yukarı yönlü riskleri artırdığını vurguladı. Karahan, zirai donun enflasyona etkisinin ise 0.4 puan kadar olabileceğini kaydetti.

Milletvekilleri rezervlere ilişkin sorularına yönelik olarak Karahan şunları söyledi:

"Eksi 60 milyardan pozitif seviyelere geldiğimiz rezerv söz konusu. Merkez Bankası olarak olası şoklara karşı gerekli döviz likiditesini bulundurmak amacıyla rezerv tutuyoruz. Son dönemde de belli bir miktar azalma söz konusu. Önümüzdeki dönemde piyasa koşulları el verdikçe rezerv biriktirmemiz gerektiğini düşünüyoruz. Birkaç günlük veriye baktığımızda rezervdeki erimenin bittiğini hatta ters yönlü hareketin başladığını görüyoruz."

DÖVİZ REZERVLERİNE KATKI SAĞLAYACAK

Hatırlanacağı üzere TCMB, son dönemde Türk Lirası'na geçiş teşvik etmek amacıyla bir dizi yeni adım attı. TCMB'nin attığı adımları değerlendiren A&T Bank Baş Ekonomisti Ayşe Özden, döviz cinsinden mevduatlar için bankalardan talep edilen zorunlu karşılık oranlarının 2 puan artırılmasının, TCMB'nin döviz rezervlerine yaklaşık 4.5 milyar dolarlık katkı sağlamasının beklendiğini kaydetti. İhracat gelirlerinin Merkez Bankası'na döviz bozdurma zorunluluğunun yüzde 25'ten yüzde 35'e yükseltildiğine, ayrıca, bu dövizle-

Prof. Dr. Erhan ASLANOĞLU / İstanbul Bilgi Üniversitesi Öğretim Üyesi

"Türkiye ekonomisi ilk çeyrekte yüzde 2-2.5 bandında büyüyebilir"

Enflasyon piyasa beklentilerinin altında kaldı. İç talepte yavaşlamanın verilere bir miktar yansıdığı görülüyor. Gıda sektörü, enflasyonu olumlu etkilemiş gibi gözüküyor. Bu iki unsur, enflasyonun düşük gelmesinin ana nedenlerinden. Yılın ilk dört ayında yüzde 13.36 düzeyinde bir enflasyon oldu. Kalan sekiz ayda, TCMB'nin yıl sonu için yüzde 24 enflasyon hedefine ulaşması için yaklaşık 10 puanlık bir marj var. Çok kolay değil bu hedefe ulaşmak. Muhtemelen daha yukarılara gidecektir. Enflasyonda yukarı yönlü riskler olsa bile, iç talepteki yavaşlama baskıyı azaltacaktır. 22 Mayıs'taki enflasyon raporunda TCMB, yılsonu enflasyon hedeflerinde yukarı yönlü revizyona gitmek zorunda kalabilir. Yılsonunda orta noktası yüzde 24 olan enflasyon hedefini yüzde 27-28'e çekebilir. Riskler var. Zirai don olayının enflasyona etkileri olacak. Erken faiz indirimi olursa buradan gelebilecek bir talep enflasyonu riski var. Ayrıca kur geçişkenliği konusunda riskler bulunuyor. TCMB'nin bu raporda olmasa da yılın üçüncü raporunda bir güncellemeye gitmesi kaçınılmaz. Tahminim, yılsonunda yüzde 30-35 bandında bir enflasyon. Bu ay sonunda yılın ilk çeyrek büyüme performansı da belli olacak. Türkiye ekonomisinin yılın ilk çeyreğinde yüzde 2-2.5 bandında büyüyeceğini düşünüyorum. İkinci çeyrek de bu civarda görünüyor. Mevcut tablo böyle devam ederse, yılın yüzde 2 büyüme ile kapatılabilir. Ama faiz indirimleri veya Kredi Garanti Fonu gibi destekler devreye girerse yüzde 3 ve üzerine çıkabiliriz.



rin TL'ye çevrilmesine yönelik destek oranının yüzde 2'den yüzde 3'e çıkarıldığına dikkat çeken Özden, "İhracatçının dövizini daha fazla Merkez Bankası'na satması sağlanarak yine rezervler artırılmak isteniyor. TL'ye dönüşüm teşviki de dövizden kaçışı destekliyor. Firmalar için kur riski yönetimi önem kazanacak" dedi.

Tüzel kişi TL mevduat oranı yüzde 60'ın altında kalan bankalara aylık yüzde 0.3'lük artış hedefi konduğunu dile getiren Özden, şunları kaydetti: "Şu anda bu oran yüzde 58 seviyesinde ve bu düzenleme ile piyasa beklentisine göre yaklaşık 3.4 milyar dolarlık dövizin TL'ye çevrilmesi bekleniyor. Bankalara verilen bu hedef, kur

Prof. Dr. Sinan ALÇIN / Kırklareli Üniversitesi Öğretim Üyesi

"Ham petrol fiyatlarındaki düşüş devam eder"



Nisan'da gıda grubu fiyat artışı bir önceki aya göre yavaşladı. Ancak, önümüzdeki aylarda, özellikle Haziran ve Temmuz'da, geçen ay don olayına maruz kalan yaş sebze, meyve ve kuru meyve üretiminde mahsul rekoltesi büyük ölçüde azalacak. Bunun da işlenmemiş

gıda fiyatlarını artırıcı etkisi gözlenecek. Diğer yandan, Yİ-ÜFE Nisan'da bir önceki aya göre 1 puan azalışla yüzde 22.50'ye geriledi. Bunun da gerisinde dünyadaki ham petrol fiyatları yatıyor. Önümüzdeki süreçte OPEC+ grubunun ham petrol üretimini artırma yönündeki kararı ve Çin'de bulunduğu söylenen yüksek rekolteli yeni petrol yatakları hesaba katıldığında, ham petrol fiyatlarındaki düşüş devam edebilir. Ancak burada Gazze, Ukrayna-Rusya gerilimi, ABD'nin Grönland ile ilgili yaptığı

yeni aktif operasyon sinyali içeren açıklamaları, v.b. gelişmeler, enerji arz güvenliği konusunda bir şüphe yaratıyor. Eğer bunlardan bir veya bir kaç hayata geçerse, ham petrol fiyatlarında yaşanacak yükselişle Yİ-ÜFE tekrar yükselişe geçebilir. Bu noktada, yıl sonunda TÜFE'nin yüzde 19-29 aralığında olacağı beklentisi için erken olabilir. Öte yandan, geçtiğimiz yıldan farklı olarak fiyat ısrarı konusunda kullanılacak araçlar noktasında, TCMB'nin elindeki alternatifler azalmış durumda.



PARA HABER

Ayşe ÖZDEN / A&T Bank Baş Ekonomisti

“Yıllık enflasyonda kademeli gerilemenin devamı bekleniyor”



Mart'ta yaşanan siyasi gelişmelerin ardından döviz piyasasında yaşanan dalgalanma enflasyon üzerindeki yukarı yönlü baskıyı artırmış olsa da, küresel petrol fiyatlarındaki düşüş, TCMB'nin rezerv satışlarıyla kur müdahalesi ve toplamda 700 baz puanlık faiz artırımı ile uyguladığı güçlü parasal sıkılaştırma bu baskının daha da derinleşmesini sınırladı. Önümüzdeki aylarda baz etkisinin daha belirgin hale gelmesiyle birlikte yıllık enflasyonda kademeli bir gerileme sürecinin devam etmesi bekleniyor. Gıda fiyatlarında mevsimsel gevşeme ile birlikte iç talepte belirginleşen zayıflamanın sürmesi, dezenflasyon sürecine destek verecektir. Ancak Türk lirası üzerindeki baskılar, fiyat artışlarının ikincil etkileri ve olası

yeni siyasi ya da jeopolitik riskler bu süreci kırılgan tutmaya devam ediyor. TCMB cephesinde, enflasyonla mücadelenin hala oldukça hassas bir zeminde yürütülmesi nedeniyle sıkı duruşun sürdürülmesi muhtemel görünüyor. Faiz artırımı döngüsünün teknik olarak sona yaklaşmış olduğu söylenebilir; ancak fiyatlama davranışlarındaki bozulma ve enflasyonun yapışkan doğası, faizlerin bir süre daha yüksek seviyelerde kalmasını gerektirecektir. Aylık enflasyonun yüzde 2'nin altına inmesi ve döviz talebinin kontrol altına alınması durumunda, Temmuz'da ilk faiz indirimi sinyali gelebilir. Manşet enflasyonun baz etkisiyle daha hızlı gerilemesi durumunda ise politika faizinin yıl sonuna kadar her ay 250 baz puanlık adımlarla yüzde 36-38.5 aralığına çekilmesi olası. TCMB yılın ikinci enflasyon raporunda yüzde 24 olan yıl sonu enflasyon tahminini yüzde 30'a yükseltebilir. 2025 yıl sonu itibarıyla enflasyonun yüzde 32 civarında gerçekleşmesini bekliyorum.

korunmalı ya da klasik TL mevduatın artırılması için baskı oluşturuyor. Ayrıca TL mevduat faizlerinde artışa neden olacaktır. Bu arada; bankaların TL mevduat için ayırdığı zorunlu karşılıklara ödenen Merkez Bankası ağırlıklı ortalama fonlama maliyeti artırılarak yüzde 84'ten yüzde 86'ya çıkarıldı. Bu küçük ama sembolik artış, TL mevduatın cazibesini artırmayı ve bankaların bu alandaki maliyetlerini biraz telafi etmeyi amaçlıyor. Atılan adımların ortak noktası, sistemdeki döviz talebini baskılayarak TL'ye yönelimi hızlandırmak. Aynı zamanda rezervleri güçlendirme hedefi de net bir şekilde görülüyor.”

SANAYİ ÜRETİMİ ARTTI

Geçen hafta büyümenin öncü göstergelerinden **sanayi** üretim endeksi verileri de açıklandı. TÜİK verilerine göre, **sanayi** üretimi Mart'ta aylık yüzde 3.4, yıllık yüzde 2.5 artış gösterdi. Mart'ta madencilik ve taş ocaklığı sektörü endeksi aylık yüzde 8.2, yıllık yüzde 4.9, imalat **sanayi** sektörü endeksi ise aylık yüzde 3.7, yıllık yüzde 2 artış kaydetti. Elektrik, gaz, buhar endeksi aylık yüzde 3.5 azalırken, yıllık yüzde 6.1 artış gösterdi. Mart'ta sermaye mali endeksi aylık yüzde 12.7, yıllık yüzde 8.2 artarken, ara mali endeksi ise aylık yüzde 1 artış, yıllık yüzde 1.7 azalış gösterdi. Şimdi ise gözler 30 Mayıs'ta açıklanacak GSYH büyüme verilerine.

Marmara Üniversitesi Öğretim Üyesi Prof. Dr. Burak Arzova, her ne kadar yavaşlama başlasa da Türkiye ekonomisinin 2025 yılı ilk çeyreğinde yüzde 3-3.5 oranında büyüyeceği görüşünü dile getirdi. Arzova, bu oranın Türkiye'nin daha önceki büyüme performansının altında olsa da, genel küresel şartlarda olumlu bir büyüme performansı olacağının altını çizdi.

Kırklareli Üniversitesi Öğretim Üyesi Prof. Dr. Sinan Alçın ise, 2023 Mart'ından bu yana **sanayinin** kendini toparlayamadığı bir tablo ile karşı karşıya olduğuna dikkat çekerek, kredinin pahalalanması ve ticari krediye ulaşma önündeki engeller de dikkate alındığında, benzer bir gelişmenin önümüzdeki süreçte de devam edebileceğini kaydetti. **Sanayi** sektörünün büyüme üzerindeki etkisinin sınırlı kaldığına işaret eden Alçın “2024 yılı büyüme karakterine ve 2025 yılı ilk çeyrekteki eğilimlere baktığımızda ağırlıklı olarak inşaat ve finans sektörü tarafından çekilen bir büyüme gözleniyor” dedi.

EN YÜKSEK REEL GETİRİ KÜLÇE ALTINDA

Geçen hafta finansal yatırım araçlarının reel getiri oranları da açıklandı. TÜİK verilerine göre Nisan'da aylık en yüksek reel getiri, Yİ-ÜFE ile indirildiğinde yüzde 8.80, TÜFE ile indirildiğinde



ise yüzde 8.54 oranlarıyla külçe altında gerçekleşti. Üç aylık, altı aylık ve yıllık değerlendirmelerde de külçe altın en çok reel getiri sağlayan finansal yatırım aracı olarak kaydedildi. En çok kaybettiren finansal yatırım aracı ise aylık, üç aylık, altı aylık ve yıllık değerlendirmelerde BIST 100 endeksi oldu.

Geçen hafta açıklanan verilerden biri de Türkiye imalat sektörünün ana ihracat pazarlarındaki faaliyet koşullarını ölçen **İstanbul Sanayi Odası (ISO) Türkiye İmalat Sektörü İhracat İklimi Endeksi** oldu. İhracat İklimi Endeksi Nisan'da 50.8 olarak gerçekleşti ve dış talep koşullarında ılımlı bir iyileşmeye işaret etti. Böylece Ocak 2024'te başlayan güçlenme eğilimi devam etse de Nisan verisi son beş ayın en düşük ivmesine karşılık geldi.

TÜFE Nisan'da aylık yüzde 3 arttı

TÜFE değişim oranları (%), Nisan 2025	Nis.25	Nis.24
Bir önceki aya göre değişim oranı	3,00	3,18
Bir önceki yılın Aralık ayına göre değ. oranı	13,36	18,72
Bir önceki yılın aynı ayına göre değişim oranı	37,86	69,80
12 aylık ortalamalara göre değişim oranı	48,73	59,64

Yİ-ÜFE Nisan'da aylık yüzde 2.76 arttı

Yİ-ÜFE değişim oranları (%), Nisan 2025	Nis.25	Nis.24
Bir önceki aya göre değişim oranı	2,76	3,60
Bir önceki yılın Aralık ayına göre değişim oranı	10,19	15,61
Bir önceki yılın aynı ayına göre değişim oranı	22,50	55,66
12 aylık ortalamalara göre değişim oranı	32,65	45,83

Kaynak: TÜİK



GÖSTERGE

ARAM EKİN DURAN
eduran@ekonomist.com.tr

Enflasyon hedefi güncellenir mi?

19 Mart'ta İBB Başkanı Ekrem İmamoğlu ve yakın çalışma ekibinden isimlerin önce gözaltına alınması, sonrasında tutuklanması ile piyasalarda yaşanan dalgalanmanın enflasyon üzerindeki etkisi merakla bekleniyordu. Çünkü döviz sepetinde mart ve nisan aylarında sırasıyla aylık yüzde 6,5 ve yüzde 3,9'luk artış yaşandı. Döviz kurlarındaki artış ile birlikte, TCMB'nin 17 Nisan'daki 3,5 puanlık sürpriz faiz artırımı sonrasında, gözler nisan ayı enflasyona çevrilmişti. Türkiye İstatistik Kurumu (TÜİK) tarafından 5 Mayıs'ta açıklanan nisan ayı enflasyon verileri, beklentilerin az da olsa altında geldi. TÜİK, nisan enflasyonunu yüzde 3 olarak açıklarken, yıllık enflasyon ise yüzde 37,86 olarak gerçekleşti. Hazine ve Maliye Bakanı Mehmet Şimşek, nisan ayı enflasyon verilerinin açıklanmasının ardından sosyal medya hesabından yaptığı değerlendirmede, "Yıllık enflasyon 11 aydır geriliyor, dezenflasyon süreci devam ediyor. Yıl sonu enflasyonunun tahmin aralığı içinde kalmasını öngörüyoruz" dedi.

YIL SONU HEDEFİ UZAKLAŞIYOR

Ancak 19 Mart sonrasında faiz indirimi sürecinin terse dönmesi ve piyasalarda oluşan tedirginlik, önümüzdeki aylarda da etkisini devam ettireceği benziyor. Bu da, yıl sonu enflasyon hedefleri açısından olumsuz tabloya işaret ediyor. En iyimser tahminler bile, yıl sonunda enflasyonun yüzde 30 civarında seyredeceğini gösteriyor. Üstelik İBB operasyonu sonrasında döviz kurunu dizginlemek için son bir yılda biriken TCMB rezervlerinde yaşanan ani düşüş de, Mehmet Şimşek yönetimindeki ekonomide son dönemde yaşanan görece iyileşmenin adeta 'heba' edildiği fikrini güçlendirmiş durumda.

TCMB nisan ayı Fiyat Gelişimleri Raporu'nda enflasyonun ana eğiliminin nisan ayında yükseldiğinin izlendiği kaydedilirken; TCMB Başkanı Fatih Karahan, TBMM Plan ve Bütçe Komisyonu'nda milletvekillerine yaptığı sunumda, "Dezenflasyonun devamını sağlayacak şekilde hareket edeceğiz" dedi ve para politikasında sıkı ve kararlı duruşun devam edeceğini mesajını verdi. TCMB, 19 Haziran'daki PPK toplantısı öncesinde 22 Mayıs'ta enflasyon raporunu açıklayacak. Bu tarihte, TCMB'nin yüzde 24 olan yıl sonu enflasyon hedefinde bir revizyon olasılığı gündeme gelebilir. Zira Piyasa Katılımcıları Anketi'nin yıl sonu beklentisi de yüzde 30'a çıkmış durumda.

SON 12 AYDA TÜFE VE ÜFE'DE GÖRÜNÜM



Kaynak: TÜİK

KONUTTA YILLIK ARTIŞ YÜZDE 74

Gelelim enflasyon verilerinin ayrıntılarına: En yüksek ağırlığa sahip üç ana harcama grubunun yıllık değişimleri; gıda ve alkolsüz içeceklerde yüzde 36,09 artış, ulaşımda yüzde 22,76 artış ve konutta yüzde 74,07 artış olarak gerçekleşti. İlgili ana grupların yıllık değişime olan etkileri ise gıda ve alkolsüz içeceklerde yüzde 9,21, ulaşımda yüzde 3,84 ve konutta yüzde 9,98 oldu. En yüksek ağırlığa sahip üç ana harcama grubunun aylık değişimleri; gıda ve alkolsüz içeceklerde yüzde 2,01 artış, ulaşımda yüzde 3,80 artış ve konutta yüzde 4,66 artış olarak

gerçekleşti. İlgili ana grupların aylık değişime olan etkileri ise gıda ve alkolsüz içeceklerde yüzde 0,51, ulaşımda yüzde 0,57 ve konutta yüzde 0,74 oldu. Endekste kapsanan 143 temel başlıktan 2025 yılı Nisan ayı itibarıyla, 18 temel başlığın endeksinde düşüş gerçekleşirken, dört temel başlığın endeksinde değişim olmadı. 121 temel başlığın endeksinde ise artış gerçekleşti. Yurt İçi Üretici Fiyat Endeksi (Yİ-ÜFE) ise nisan ayında bir önceki aya göre yüzde 2,76 artış, bir önceki yılın aralık ayına göre yüzde 10,19 artış, bir önceki yılın aynı ayına göre yüzde 22,50 artış ve on iki aylık ortalamalara göre yüzde 32,65 artış gösterdi.

ANA HARCAMA GRUPLARININ YILLIK FİYAT DEĞİŞİMİ

Gruplar	Yıllık Değişim (%)
Eğitim	79,20
Konut	74,07
Sağlık	41,99
Lokanta ve oteller	41,87
TÜFE	37,86
Gıda ve alkolsüz içecekler	36,09
Çeşitli mal ve hizmetler	36,03
Alkollü içecekler ve tütün	33,85
Ev eşyası	30,54
Eğlence ve kültür	25,81
Ulaştırma	22,76
Haberleşme	21,31
Giyim ve ayakkabı	16,92

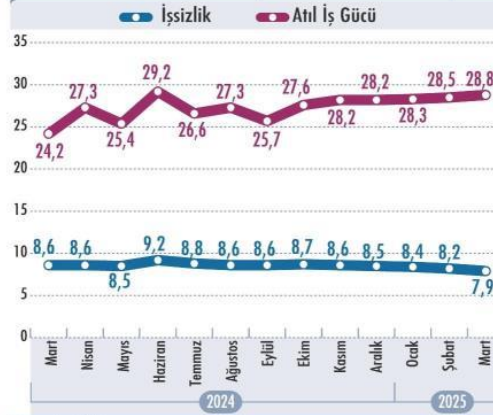
Kaynak: TÜİK



Geniş tanımlı işsizlik rekora gidiyor

Türkiye’de işsizlik, mart ayında 2012’den beri ilk kez yüzde 8’in altını gördü. Ancak ‘geniş tanımlı işsizlik’ olarak tarif edilen, zamana bağlı eksik istihdam, potansiyel iş gücü ve işsizlerden oluşan atıl iş gücü oranı ise son 11 yılın zirvesine yaklaşarak yüzde 28,8’e çıktı. Bu veriye dayanarak yapılan hesaplamalara göre, mevsim etkisinden arındırılmış geniş tanımlı işsiz sayısı Mart 2025’te 11 milyon 730 bin kişi olarak gerçekleşti. Geniş tanımlı işsizlik pandemi döneminde yüzde 30 seviyesi ile rekor kırmıştı.

SON 12 AYDA ATIL İŞ GÜCÜNDEKİ ARTIŞ



Kaynak: TÜİK

yılı mart ayında bir önceki aya göre 65 bin kişi azalarak 2 milyon 807 bin kişi oldu. İşsizlik oranı ise 0,3 puan azalarak yüzde 7,9 seviyesinde gerçekleşti. İşsizlik oranı erkeklerde yüzde 6,5 iken kadınlarda yüzde 10,6 olarak tahmin edildi. Bu dönemde istihdam edilenlerin sayısı, bir önceki aya göre 391 bin kişi artarak 32 milyon 597 bin kişi, istihdam oranı ise 0,6 puan artarak yüzde 49,2 oldu. Bu oran erkeklerde yüzde 66,9 iken kadınlarda yüzde 31,9 olarak gerçekleşti. Mevsim etkisinden arındırılmış işgücüne katılma oranı ise yüzde 53,4

olarak gerçekleşti. İşgücüne katılma oranı erkeklerde yüzde 71,6 iken kadınlarda yüzde 35,7 oldu. 15-24 yaş grubunu kapsayan genç nüfusta işsizlik oranı bir önceki aya göre 0,1 puan artarak yüzde 15,1 oldu.

GENÇ İŞSİZLİĞİ YÜZDE 15

TÜİK’in Hanehalkı İş gücü Araştırması sonuçlarına göre; 15 ve daha yukarı yaştaki kişilerde işsiz sayısı 2025

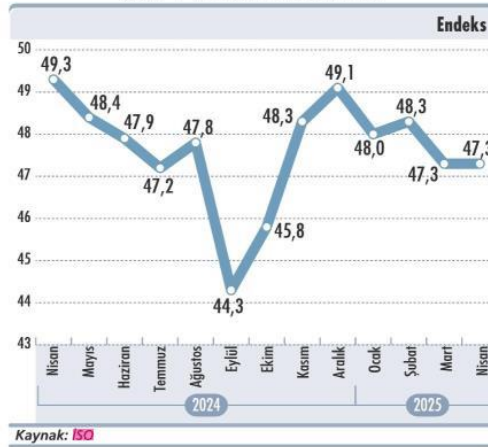
İmalat PMI’da tablo parlak değil

İstanbul Sanayi Odası (İSO) Türkiye İmalat Satınalma Yöneticileri Endeksi (PMI) anketinin Nisan 2025 dönemi sonuçları açıklandı. Eşik değer olan 50’nin üzerinde ölçülen tüm rakamların sektörde iyileşmeye işaret ettiği anket sonuçlarına göre, martta 47,3 olan manşet PMI, nisan ayında da değişim göstermeyerek 47,3 ölçüldü. Nisan ayında manşet PMI endeksine paralel olarak üretimde üst üste 13. kez yavaşlama kaydedilirken, bu konuda firmalar zorlu dış piyasa koşullarına ve talepteki durgunluğa dikkati çekiyor. Üretimdeki düşüş belirgin olmasına rağmen mart ayına göre daha hafif gerçekleşirken, aynı zamanda hem toplam yeni siparişler hem de yurt dışından alınan yeni siparişlerde daralmalar ikinci çeyreğin başında hız kesti. Bununla birlikte hem iç piyasada hem de yurt dışı pazarlarda talep koşulları durgun olmaya devam etti.

SATIN ALMA VE İSTİHDAMDAN AZALMA

İmalatçılar, yeni siparişlerdeki yavaşlamaya bağlı olarak istihdamı ve satın alma faaliyetlerini azaltırken düşüş eğilimi istihdamda beşinci aya, satın alma faaliyetlerinde

SON 1 YILDA İMALAT PMI



Kaynak: İSO

ise on ikinci aya ulaştı. İSO raporuna göre, firmalar stok seviyelerini de azaltırken imalatçılar, girdilere yönelik talebin durgun seyrine bağlı olarak, tedarikçilerin teslimatlarını nisanda üst üste ikinci ay hızlandırdığını belirtiyor. Öte yandan tedarikçi performansında Aralık 2022’den bu yana en belirgin iyileşme kaydedilirken, Türk lirasındaki değer kaybı ve ham madde maliyetlerindeki yükselişe bağlı olarak

girdi fiyatları enflasyonu son bir yılın en yüksek düzeyine çıktı. Bu faktörler aynı zamanda satış fiyatlarındaki artışın da sürmesine yol açtı. Nihai ürün fiyatlarında enflasyon da ivme kazanarak son yedi ayın en yüksek düzeyine çıktı. Rapora göre, nisanda ağaç ve kağıt ürünleri sektörünün yeniden düşüşe geçmesiyle birlikte yeni siparişler, anket kapsamında takip edilen 10 sektörün 9’unda yavaşlama kaydetti. İyileşmenin gözlemlendiği tek sektör olan gıda ürünlerinde ise büyüme oldukça ılımlı seyretti.



SANAYİCİNİN

FAİZ İSYANI

SANAYİCİ VE İŞ ADAMLARI, YÜKSEK ENFLASYON VE YÜKSEK FAİZLERLE YATIRIM YAPILAMAYACAĞINI BELİRTEREK İKTİDARIN VERGİ POLİTİKASINDAKİ İSRARINA İSYAN EDİYOR.

BU FAİZLE YATIRIM OLMAZ

EKONOMİDE istikrar programının bir türlü istikrar getirmemesine yönelik ilk yüksek sesli eleştiri **Ankara Sanayi Odası (ASO)** Başkanı Seyit Ardic'tan geldi. **Sanayicinin** dayanacak gücünün kalmadığını belirten Seyit Ardic, "Yüzde 60'ların üzerine çıkan bir kredi maliyeti ile **sanayicinin** bırakın yatırım yapmayı, üretimine devam edebilmesi bile mümkün değil" dedi.



SEYİT ARDİÇ

SOPAYLA VERGİ TOPLANMAZ

TOBB Başkanı Rifat Hisarcıklıoğlu "Vergi sistemi adil ve şeffaf olmalı. Her işletmenin, her fabrikanın kapısına vergi memuru koyarak, polisiye tedbirler alarak, vergi gelirleri arttırılamaz" derken **İSO Yönetim Kurulu Başkanı Erdal Bahçıvan** da "Bakan Şimşek'in **OSB**'lerin giriş çıkışlarına vergi memuru koyma planına şiddetle karşı çıktı. >>HABERİ 4'TE



RİFAT HISARCILIOĞLU



ERDAL BAHCIVAN



Dar gelirli vatandaşın, iktidarın yürüttüğü ekonomi politikalarına yönelik uzun süredir devam eden isyanına sanayici de katıldı.

SANAYİCİNİN FAİZ İSYANI

UZUN SÜRE SESSİZLİĞE GÖMÜLEN SANAYİCİLER, ENFLASYON
VE FAİZLERDE DÜŞÜŞ BEKLENTİLERİ BOŞA ÇIKINCA EKONOMİ
PROGRAMINI YÜKSEK SESLE ELEŞTİRMeye BAŞLADI.

DAR GELİRLİ vatandaşın, iktidarın yürüttüğü ekonomi politikalarına yönelik uzun süredir devam eden isyanına sanayici de katıldı. Üstelik sanayici bu kez sadece kura değil, yüksek enflasyon ve yüksek faizlerle iktidarın vergi politikasındaki ısrarına da isyan ediyor. Sanayi üretiminin ilk çeyrekte yüzde 2.2 daralması, konkordatoların sayısı ve sektör çeşitliliğinin artması da kötü gidişatı ortaya koyuyor. Ekonomide istikrar programının bir türlü istikrar getirmemesine yönelik ilk yüksek sesli eleştirisi ise **Ankara Sanayi Odası (ASO)** Başkanı Seyit Ardic'tan geldi. Sanayicinin dayanacak gücünün kalmadığını belirten Seyit Ardic, "Yüzde 60'ların üzerine çıkan bir kredi maliyeti ile sanayicinin bırakın yatırım yapmayı, üretimine devam edebilmesi bile mümkün değil" dedi. Akabinde diğer sanayicilerden de açıklamalar peş peşe geldi.



ASO Başkanı Seyit Ardic, sanayicinin dayanacak gücünün kalmadığını söyledi.

Vergi sistemi adil ve şeffaf olmalı

SÖZCÜ'NÜN haberine göre, ihracatın düşüşe geçtiğini ve ihracatçının hevesinin kaçtığını söyleyen Türkiye İhracatçılar Medisi Başkanı Mustafa Gültepe, "Enflasyon yüzde 15'lere gelecek ama sanayi yüzde 50 gerileyecek" şeklinde konuştu. Gültepe konuşmasında ayrıca fiyat artışlarının devam ettiğinin de altını çizdi. **İstanbul Sanayi Odası** Yönetim Kurulu Başkanı **Erdal Bahçivan** ise "Bakan Şimşek'in OSB'lerin giriş çıkışlarına vergi memuru koyma planına

ilişkin, "Zaten farklı zorluklar yaşadığımız süreçte kayıt dışına dönük üretim kesimi noktasında toplum nezdinde sanayicilerin belirli bir rencide içerisinde olduğunu belirtmek istiyorum" açıklamasını yaptı. Türkiye Odalar ve Borsalar Birliği Başkanı **Rifat Hisarcıklıoğlu** da "Vergi sistemi adil ve şeffaf olmalı. Her işletmenin, her fabrikanın karpasına vergi memuru koyarak, polisye tedbirler alarak, vergi gelirleri arttırmamaz" ifadelerini kullandı. **Haber Merkezi**



İSO Türkiye İhracat İklimi Endeksi nisanda 50,8 oldu

TÜRKİYE imalat sektörünün ana ihracat pazarlarındaki faaliyet koşullarını ölçen **İstanbul Sanayi Odası (İSO) Türkiye İmalat Sektörü İhracat İklimi Endeksi**'nin Nisan 2025 dönemi sonuçları açıklandı.

Endekste eşik değer olan 50'nin üzerinde ölçülen tüm rakamlar ihracat ikliminde iyileşmeye, 50'nin altındaki değerler ise bozulmaya işaret ediyor.

Martta 51,5'lik seviyesinden hafif bir düşüşle nisanda 50,8 olarak gerçekleşti ve dış talep koşullarında ılımlı bir iyileşmeye işaret etti.

Böylece Ocak 2024'te başlayan güçlenme eğilimi devam etse de nisan verisi son 5 ayın en düşük ivmesine karşılık geliyor.

Türk imalatçıların en büyük ihracat pazarı olan Almanya'da üretim nisanda yeniden düşüş gösterirken, ikinci en büyük ihracat pazarı ABD'de üretim genişlemeye devam etti.

İspanya ve Hollanda'da da büyüme yavaşlarken, İtalya'da ekonomik aktivite üst üste üçüncü kez aylık bazda arttı.

Orta Doğu'da, PMI verileri açıklanan ülkeler içerisinde en hızlı büyüme Suudi Arabistan'da gerçekleşti. Geçen ay ekonomik aktivitede en keskin düşüş Kanada'da yaşandı.

ALMANYA'DA ÜRETİM YENİDEN DÜŞTÜ

Yüzde 8'lik payı ile Türk imalatçıların en büyük ihracat pazarı olan Almanya'da üretim, martta



son 10 ayın ilk artışını kaydettikten sonra nisanda yeniden düştü.

Benzer şekilde, Birleşik Krallık'ta ekonomik aktivite nisan ayında yaklaşık bir buçuk yıldır ilk kez azaldı. Türkiye'nin ikinci en büyük ihracat pazarı olan ABD'de ise nispeten daha olumlu bir seyir izlendi ve üretim ikinci çeyreğin başında genişlemeye devam etti. Büyüme ılımlı düzeyde ve Eylül 2023'ten bu yana en düşük oranda gerçekleşti.

Nisan ayında büyümenin yavaşladığı diğer

önemli pazarlar arasında İspanya ve Hollanda yer aldı.

İtalya'da ekonomik aktivite üst üste üçüncü kez aylık bazda artış kaydetti ve bu artış yaklaşık son bir yılın en yüksek hızında gerçekleşti.

Fransa, Romanya ve Rusya'da ise üretim azaldı.

Orta Doğu, ikinci çeyrek başında büyümenin ana kaynağı olmayı sürdürdü. Birleşik Arap Emirlikleri'nde petrol dışı ekonomik aktivite marttaki ivmesini koruyarak hızlı

şekilde artmaya devam etti.

PMI verileri açıklanan ülkeler içerisinde en hızlı büyüme Suudi Arabistan'da gerçekleşti. Kuveyt'te belirgin bir iyileşme kaydedilirken, üretimin Katar'da hafif çapta arttığı, Lübnan ve Mısır'da ise düştüğü gözlemlendi.

Nisan ayında ekonomik aktivitede en keskin düşüş Kanada'da yaşanırken bu ülkeyi az farkla Meksika takip etti. Her iki ekonomide de veriler gümrük vergilerinin etkilerini yansıttı. **AA**