



# Merkez Bankası faiz indirir mi, indirirse kaç puan indirir?



**EKONOMİNİN HALLERİ**

**Servet Yıldırım**

servet.yildirim@nbe.com.tr

**B**u yazı yazıldığı sırada Merkez Bankası Para Politikası Kurulu (PPK) henüz toplanmamıştı. Siz okuduğunuzda büyük ihtimalle ya toplantı halinde ya da toplantısını bitirmiş ve faiz kararını açıklamış olacak. Yani bu yazı faiz kararı açıklanmadan önce yazıldı.

Geçen hafta açıklanan enflasyon rakamları piyasaların ve ekonomistlerin beklediğinden çok daha düşük gelince faiz indirim beklentisi daha da güçlendi. Merkez Bankası da bu beklentiye uygun olarak çok büyük ihtimalle bugün politika faizini indirecek ama mesele bu indirimin kaç puan olacağı.

Bu soruya yanıt ararken bir kaç noktaya dikkat çekmek de fayda var:

► Enflasyon bir düşüş eğilimine girdi; yani dezenflasyon süreci devam ediyor.

► Ancak bu düşüş eğilimine rağmen enflasyon hala Merkez Bankası'nın sürecin başında çizdiği patikanın çok üzerinde bulunuyor.

► Enflasyon düşüyor diye "erken kutlama yapmak" enflasyondaki

düşüşü durdurup geri çevirme riski yaratır.

► Diğer ülke örnekleri ve geçmişteki yüksek enflasyon vakaları bize, düşen enflasyonun politikalarındaki gevşemeye bağlı olarak belirli seviyelerde takılıp kalabildiğini söylüyor.

**Kasım enflasyonundaki sürpriz düşüş faiz indirim beklentisini artırdı; ancak uzmanlara göre Merkez Bankası'nın temkinli davranıp en fazla 100 baz puan indirmesi gerekiyor.**

**Peki, ne yapmalı?**

Geçen hafta **İstanbul Sanayi Odası** Türkiye İmalat PMI Kasım ayı sonuçları açıklandı. Endeks eşik değeri bir önceki aya göre 2 puan artarak 48'e yükselmiş. Bu bize iktisadi faaliyet koşullarında bir iyileşme olduğu sinyalleri veriyor ama değer 50'nin altında kaldığı için koşulların hala bozuk olduğunu söylüyor.

Kasımda üç sektör yeniden bü-

yümeye geçmiş. Yeni siparişlerde ve istihdamda artış bildiren sektör sayısı artmış. Girdi maliyeti enflasyonu da genel olarak düşüş kaydetmiş. Talepteki zayıflık nedeniyle yeni siparişler yavaşlamış, ancak bu yavaşlama ağustos ayından bu yana en ılımlı seviyede gerçekleşmiş.

**Bu tablo nasıl yorumlanmalı?**

S&P Global Market Intelligence Ekonomi Direktörü Andrew Har-ker'a göre "Enflasyonist baskıların hafiflemesi, kasım ayında Türk imalat sektörüne olumlu yansıdı. Girdi maliyetleri ve satış fiyatları 2025'in başından bu yana en düşük oranlarda arttı. Bu gelişme, üretim, yeni siparişler ve istihdam gibi önemli alt kalemlerde daralmanın hız kesmesi ile aynı döneme denk geldi. Özellikle istihdamda düşüş durma noktasına yaklaştı. Veriler, yılın sonu yaklaşırken imalat sektörünün toparlanabileceği yönünde umut veriyor."

Merkez Bankası'nın bugün ne yapacağını bilmiyorum ama PMI Kasım sonuçlarının bize sunduğu tabloya ve yapılan yorumlara bakarak diyorum ki; "Merkez Bankası hem bugün hem de gelecek toplantıda ihtiyatlı davranıp faiz kararı alırken temkinli davranmalıdır. Temkinli olmanın ölçüsü de en fazla 100 baz puanlık bir indirimdir. PPK, önemli ölçüde gıda fiyatlarındaki düşüşten kaynaklanan Kasım ayı enflasyon verilerinin cazibesine kapılıp, indirimin boyutunu yüksek tutarsa zaten yavaş ilerleyen dezenflasyon sürecini zora sokabilir."

# Sanayi Gündemi



En güçlü iyileşme, son dört ayda ilk kez büyüme gösteren elektrik ve elektronik ürünler sektöründe izlenirken istihdamın genişlediği sektör sayısı son 1,5 yılın zirvesine ulaştı.

## İmalat PMI Kasım Ayında 48'e Yükselerek Toparlanma Sinyali Verdi

Ekonomik büyümenin öncü göstergesi olan imalat **sanayi** performansında en hızlı ve güvenilir referans kabul edilen **ISO Türkiye** İmalat PMI anketinin Kasım 2025 sonuçları, sektördeki daralmanın hız kestiğini ortaya koydu. Manşet veriye paralel olarak, imalat üretimindeki gerileme kasım ayında son dokuz ayın en düşük hızında kaydedildi. Firmalar yeni

siparişlerdeki düşüşe bağlı olarak üretim hacimlerini azaltmaya devam etse de talepteki zayıflık nedeniyle yavaşlayan siparişler, ağustos ayından bu yana en ılımlı seviyede gerçekleşti. Bununla birlikte yeni ihracat siparişlerinde daralma belirginleşirken bazı firmalar uluslararası alanda rekabetçi fiyatlandırma koşullarının zorluğuna dikkat çekti.

**İstanbul Sanayi Odası** Türkiye İmalat PMI anket verileri hakkında değerlendirmede bulunan



S&P Global Market Intelligence Ekonomi Direktörü Andrew Harker, endeks sonuçlarını şu şekilde yorumladı: "Enflasyonist baskıların hafiflemesi, kasım ayında Türk imalat sektörüne olumlu yansıdı. Girdi maliyetleri ve satış fiyatları 2025'in başından bu yana en düşük oranlarda arttı. Bu gelişme, üretim, yeni siparişler ve istihdam gibi önemli alt kalemlerde daralmanın hız kesmesi ile aynı döneme denk geldi. Özellikle istihdamda düşüş durma noktasına yaklaştı. Veriler, yılın sonu yaklaşırken imalat sektörünün toparlanabileceği yönünde umut veriyor."

#### Enflasyonist Baskılar Hafifledi

Fiyat üzerinden rekabet etme çabaları, kasım ayında imalatçıların satış fiyatlarını oldukça düşük bir oranda artırmalarıyla sonuçlandı ve böylece enflasyon yılın başından bu yana en hafif düzeyde gerçekleşti. Girdi maliyetlerindeki artışın yavaşlaması, firmaların nihai ürün fiyatları enflasyonunu sınırlama çabalarını destekledi.

Girdi fiyatlarında artış yaklaşık olarak son bir yılın en düşük hızında ölçülürken, artış bildiren anket katılımcıları bu durumu genellikle ham madde maliyetlerindeki yükselişe bağladı. Üretim ve yeni siparişlerdeki yavaşlamalara paralel olarak, istihdamdaki daralma kasım ayında ılımlı düzeyde kalarak Mart ayından bu yana en düşük oranda kaydedildi. Firmalar satın alma faaliyetlerini belirgin bir şekilde azaltırken hem girdi hem de nihai ürün stoklarında düşüş hızlandı.

#### Üç Sektör Yeniden Büyümeye Geçti

**İstanbul Sanayi Odası** Türkiye Sektörel PMI Kasım 2025 raporu da iyileşme yönünde bazı sinyaller verdi. Üretimini artırabilen hiçbir sektörün olmadığı ekim ayının ardından, kasım ayında üç sektör yeniden büyümeye geçti. En güçlü iyileşme, son dört ayda ilk kez büyüme gösteren elektrik ve elektronik ürünler sektöründe izlendi. Metalik olmayan

**İstanbul Sanayi Odası**  
Türkiye İmalat Satın Alma Yöneticileri Endeksi (PMI), kasım ayında eşik değer olan 50,0'nin altında kalmaya devam etse de faaliyet koşullarında şubat ayından bu yana gözlenen en ılımlı bozulmaya işaret etti.

mineral ürünler ile ağaç ve kâğıt ürünleri de üretim hacmini artırırken, en keskin daralma tekstil sektöründe gerçekleşti. Üretimdeki gelişmelere paralel şekilde, kasımda yeni siparişlerin arttığı sektör sayısı üç olurken, bu alanda yine elektrikli ve elektronik ürünler sektörü başı çekti. Söz konusu sektörün yeni siparişleri Ocak 2023'ten bu yana en yüksek oranda arttı.

Yeni siparişlerde en keskin yavaşlama, zorlu talep koşullarıyla karşılaşmaya devam eden tekstil ürünlerinde yaşandı. Tekstil firmaları yeni ihracat siparişlerinde de zorlanırken, diğer sektörler arasında iyileşme kaydedenler olduğu gözlemlendi. Yurt dışından alınan yeni siparişlerde en hızlı artış ağaç ve kâğıt ürünlerinde gerçekleşti. Kasım ayında firmalar maliyet enflasyonundaki yavaşlamadan destek alırken on sektörün tamamında girdi fiyatları ekim ayına göre daha sınırlı artış gösterdi. Anket kapsamında izlenen on sektörün yarısı kasım ayında çalışan sayılarını artırdı ve böylece istihdamın genişlediği sektör sayısı son bir buçuk yılın zirvesine çıktı.

### TÜRKİYE PMI İMALAT SANAYİ RAPORU (KASIM 2025)





**ISO Meclisine Enerji ve Tabii Kaynaklar Bakanı Bayraktar konuk oldu**

## Bahçivan: “Enerji arz güvenliği, sürdürülebilir büyümenin ön koşulu”

ISO Yönetim Kurulu Başkanı **Erdal Bahçivan**: “Türkiye **sanayisinin** rekabet gücü ile enerji sistemi birbirinden ayrılmaz iki unsur. Enerji arz güvenliği Türkiye’nin sürdürülebilir büyümesinin ön koşulu ve **sanayi** stratejisinin temel taşıdır. Düşük karbonlu enerjiye geçiş ise küresel ekonomide güçlü bir oyuncu olmanın gerekliliğidir. Türkiye, bu iki hedefi de başarabilecek nadir ülkelerden biri. **Sanayiciler** olarak ülkemizin enerji dönüşümünü güçlü bir kalkınma fırsatı olarak görüyoruz. Bu süreçte özel sektör olarak üzerimize düşen sorumluluğu yerine getirmeye, üretmeye ve teknoloji geliştirmeye hazırız.”

**İstanbul Sanayi Odası (ISO)** Meclisinin kasım ayı olağan toplantısı “Sürdürülebilir büyüme ve **sanayimizin** rekabet gücü açısından Türkiye’nin enerjide gelecek vizyonuna bir bakış” ana gündemi ile Odakule Fazıl Zoru Meclis Salonu’nda gerçekleştirildi. ISO Yönetim Kurulu Başkanı **Erdal Bahçivan**’ın açılış konuşmasını yaptığı toplantıya T.C. Enerji ve Tabii Kaynaklar Bakanı Alparslan Bayraktar konuk olarak katılarak gündeme ilişkin değerlendirmelerde bulundu.

ISO Yönetim Kurulu Başkanı **Erdal Bahçivan** konuşmasında, Türkiye **sanayisinin** rekabet gücü ile enerji sisteminin birbirinden ayrılmaz unsurlar olduğunun açık olduğuna dikkat çekerek “Enerji arz güvenliği sürdürülebilir büyümenin ön koşuludur. Düşük karbonlu enerjiye geçiş ise küresel ekonomide güçlü bir oyuncu olmanın gerekliliğidir. Türkiye, bu iki hedefi de başarabilecek nadir ülkelerden biridir. **Sanayiciler** olarak ülkemizin enerji dönüşümünü güçlü bir kalkınma fırsatı olarak görüyoruz. Bu süreçte özel sektör olarak üzerimize düşen sorumluluğu yerine getirmeye, üretmeye ve teknoloji geliştirmeye hazırız” mesajı verdi.

Küresel belirsizliklerin arttığı bir dönemde rekabet gücünü ve sürdürülebilir büyümeyi korumanın yolunun enerjide dönüşümü stratejik, bütüncül ve kararlı bir şekilde yönetmekten geçtiğini vurgulayan



Bahçivan “Türkiye’nin son yıllarda ortaya koyduğu enerji dönüşümü vizyonu bu noktada önem kazanıyor. Enerjide Türk Yolu Stratejisi, sürdürülebilir büyüme ve **sanayinin** rekabet gücünün desteklenmesi açısından da çok anlamlı. Bakanlığımızın ortaya koyduğu dengeli, çok katmanlı ve çok boyutlu bu enerji politikası, ülkemizin 2053 net-sıfır emisyon vizyonu ile uyumlu olması ve enerjide dışa bağımlılığı azaltan bir yaklaşım sergilemesi açısından da çok önemlidir. Bu dönüşümün temelinde yenilenebilir enerji bulunuyor. Türkiye’nin kurulu gücü içinde yenilenebilir enerji kaynaklarının payı yüzde 60’ın üzerinde. Bu oran enerji çeşitliliğini güçlendirirken **sanayimizin** öngörülebilir maliyetlerle üretim yapmasını kolaylaştırıyor ve u-

zun vadeli rekabet gücümüz için stratejik bir avantaj sağlıyor. 2035’te rüzgâr ve güneşte 120 bin megavatlık kurulu güç ulaşma hedefimiz de ülkemizin bu konudaki vizyonunu net olarak ortaya koyuyor. Bu hedef, 2026’da ev sahipliği yapacağımız COP31’de ülkemizin yeşil dönüşüm yolculuğunun dünyaya daha güçlü yansıtılmasında da etkili olacak. Beklentimiz; Türkiye’nin yenilenebilir enerji sektöründeki büyümesini sürdürülebilir kılabilmesi için mevzuatın yalınlaştırılması, izin süreçlerinin hızlandırılması ve yenilenebilir enerji yatırım süreçlerinin kolaylaştırılmasıdır” dedi.

**Kritik ham maddelere erişim, ekonomik olduğu kadar jeopolitik**

Enerji geçişi ve **sanayide** yeşil dönü-





şüm için vazgeçilmez hale gelen kritik ham maddelere erişimin, ekonomik olduğu kadar jeopolitik bir konu olduğunu da belirten Bahçivan "Bunu unutmadan tedarik güvenliğinin sağlanması gerekiyor. Bakanlığımızın bu alanda attığı adımlar da sanayimiz için son derece değerli. Sanayiciler olarak bizler de kritik ham maddeler başta olmak üzere yer altı zenginliklerimizin bütünü için yapay zeka destekli cevher analizi ve otonom ekipmanların kullanıldığı yöntemler gibi teknolojik inovasyonu merkeze koyan yaklaşımları yakından takip ediyor ve destekliyoruz" dedi. Bahçivan, geleceğin enerji dönüşümünde, karbon salımlarını minimize etme ve temiz enerjiye geçişi hızlandırma konusunda umut vaat eden kilit teknolojilerden birinin de "Yeşil Hidrojen" olduğunu dile getirerek "Dünya genelinde hidrojen üretimi ve kullanımına yönelik teknolojik gelişmeler büyük ölçekli elektrolizör üreticilerinin kapasite artışlarıyla destekleniyor. Bakanlığımızın belirlediği elektrolizör kapasitesinin 2053'te 70 GW'e çıkarılması hedefi de dünyada yeni gelişmekte olan bu sektöre Türkiye'nin güçlü bir giriş yapması adına büyük önem taşıyor" diye konuştu.

#### Arz güvenliği için istikrarlı enerji kaynağı sağlayacak yakıtlar kritik

Ülkemizin sürdürülebilir büyümesinin devamlılığı için enerji dönüşümü kadar önemli bir diğer başlığın "enerji arz güvenliği" olduğunu vurgulayan Bahçivan "Üretimin devamlılığı için rekabetçi fiyatlarla, kesintisiz, kaliteli ve öngörülebilir enerjiye erişim üretim planlamasından ihracata kadar her aşamadaki karar süreçlerinde kritik bir unsur. Uzun vadeli arz güvenliği, Türkiye'nin hem ekonomik büyümesinin hem de sanayi stratejisinin temel taşı. Arz güvenliğinin sağlanabilmesi için düzenli ve istikrarlı enerji kaynağı sağlayabilecek olan yakıtlar halen kritik rol oynuyor. Ülkemizdeki barajlı hidroelektrik santrallerin yanında esnek doğal gaz santralleri, yenilenebilir enerjinin dalgalandığı dönemlerde sistemi dengeleme görevi görüyor. Bu dengeleme, enerji sisteminin güvenli

bir şekilde çalışabilmesi için son derece önemli. Bu çerçevede Tuz Gölü ve Silivri'nin toplam 6,3 milyar m<sup>3</sup> doğal gaz depolama kapasitesine ulaşması, Türkiye'nin enerji arz güvenliğinde yıllardır özlediğimiz bir durum. Bu hacim, tam dolulukla birlikte kış aylarında istikrarlı, kesintisiz arz güvenliği anlamına geliyor. Depolamanın büyümesi, enerji maliyetlerinin enflasyon ve döviz üzerindeki baskısını da azaltıyor. Elektrik üretimi ve sanayi için daha istikrarlı bir maliyet yapısı sağlanıyor. Ayrıca yüksek depolama hacmi ve tam doluluk oranıyla enerji sistemimizi jeopolitik risklere karşı da dayanıklı hale getirmiş oluyoruz" dedi.

Enerji arz güvenliği için depolama kadar dışa bağımlılığı azaltmanın da önemine değinen Bahçivan, bu noktada Gabar bölgesinde artan petrol üretimi, Karadeniz'de keşfedilerek sisteme kazandırılan doğal gaz kaynakları ve Akkuyu Nükleer Santralinin de kritik öneme sahip olduğunu, ayrıca nükleer enerji yatırımlarının başarılı olabilmesi için proje yönetiminin etkin yapılması, yatırım maliyetlerinin kontrol edilmesi ve düzenleyici çerçevenin güçlendirilmesinin önem taşıdığını vurguladı. Bahçivan "Nükleer enerji yatırımlarında yerlilik oranlarının artırılması ise katma değerli üretimin desteklemesi açısından önemli. Bu süreçte sanayi-üniversite iş birlikleri ve mesleki eğitim programları gibi adımlar, yerli sanayinin nükleer projelere entegrasyonunu destekleyecektir" şeklinde konuştu. Küresel bağlamda 2027 öngörülerini elektrik talebindeki güçlü büyümenin altını çizdiğini söyleyen Bahçivan, "Yeni bir elektrik çağının yaşanacağını gösteriyor. Ancak sanayicimiz altyapı kaynaklı elektrik dalgalanmaları ve kesintileri nedeniyle üretim kayıpları yaşamaya devam etmektedir. Bu bağlamda sanayimizin büyümesini desteklemek ve enerji arz güvenliğini güçlendirmek için elektrik altyapımızı daha modern, esnek ve yüksek kapasiteli bir yapıya dönüştürmemiz artık stratejik bir gerekliliktir. Bu doğrultuda kamu, özel sektör iş birliğinde adımlar a-

tilması sürecin sağlıklı ilerlemesi açısından kritiktir" diye konuştu.

#### Sürecin en güçlü bileşeni; enerji verimliliği

Ülkemizin yeşil dönüşüm ve sürdürülebilir büyüme sürecinin en güçlü bileşeni "enerji verimliliği" olduğunu da vurgulayan Bahçivan, şunları söyledi: Enerji verimliliği yalnızca çevre dostu bir yaklaşım sunmakla kalmaz, aynı zamanda ekonomiye de büyük katkı sağlar. Enerji maliyetlerinin sanayiciler üzerindeki baskısını azaltmak, verimli üretim süreçlerini desteklemek ve rekabet gücünü artırmak için bu alandaki tüm fırsatları değerlendirmemiz gerektiğine inanıyoruz. Bu nedenle sanayicilerimize verilecek Verimlilik Artırıcı Proje Destek Programları başta olmak üzere enerji verimliliğine yönelik teşvik ve desteklerin artırılarak devam etmesini çok önemli buluyoruz. Küresel ölçekte emisyon azaltım baskısının arttığı böylesi bir ortamda, Türkiye'nin İklim Kanunu'nun yürürlüğe girmesi ile birlikte Ulusal Emisyon Ticaret Sistemi'ne (ETS) dair gelişmeleri de yakından takip ediyoruz. ETS'nin devreye alınması, sanayimizin düşük karbonlu üretime geçişi ve uluslararası rekabet gücünü koruması açısından kritik bir adım olacaktır. AB'nin SKDM'yi uygulama döneminin başlayacağı 2026'dan sonra bu sürecin önemi daha da artacak. EP-DK'nın yürüttüğü hazırlıklar büyük önem taşımakta. Karbon piyasasının şeffaf ve öngörülebilir bir yapıda kurulması, sanayicilerimizin doğru fiyat sinyallerini alarak yatırım kararlarını şekillendirmesine katkı sağlayacak. Değirmek istediğim bir diğer önemli konu da enerji ve su ilişkisi. Bu konu önümüzdeki dönemin kritik başlıklardan biri olacak. İklim değişikliğinin su döngüsü üzerindeki etkileri, enerji üretimi ve sanayi proseslerinde su verimliliğinin önemini artırıyor. Artan kuraklık riski; enerji yatırımlarının planlamasında su yönetiminin de dikkate alınmasını gerektiriyor. Bu süreçte sanayinin sürdürülebilir büyümesi için suya ve enerjiye erişimini güvence altına alan bütüncül bir yaklaşım öne çıkıyor."





# Yusuf Sarıbekir'de PYK toplantısı

İlçe Millî Eğitim, Sa-  
nayi ve İş Dünyası  
proje okulunda mes-  
leki eğitim için bir  
araya geldi.

**PROJE** okulu Silivri Yusuf Sarıbekir Mesleki ve Teknik Anadolu Lisesi'nin Aralık ayı olağan Proje Yürütme Kurulu (PYK) toplantısı, önemli isimlerin katılımıyla gerçekleştirildi. Toplantıya Silivri İlçe Millî Eğitim Müdürü İbrahim Hakkı Damat, Elektra Firma Sahibi Armağan Şakar, Silivri Sanayici ve İş Adamları Derneği (SİAD) Başkanı Hakan Kocabaş, Okul Müdürü Erdem Taşçı ve İstanbul Sanayi Odası (İSO) temsilcileri katıldı.

## MESLEKİ EĞİTİM VE OKUL ÇALIŞMA- LARI DEĞERLENDİ- RİLDİ

Toplantıda, okulun mevcut durumu, öğrencilerin mesleki gelişimi, sektörle iş birliği çalışmaları ve uygulamalı eğitim süreçleri kapsamlı şekilde ele alındı.



Mesleki eğitimin niteliğinin artırılması, öğrencilerin iş dünyasına daha donanımlı hazırlanması ve sektör-okul iş birliğinin güçlendirilmesi konularında karşılıklı istişarelerde bulunuldu.

Katılımcılar, mesleki

eğitimin sanayi ve iş dünyası ile entegre yürütülmesinin önemine dikkat çekerken, proje okulu kapsamında sürdürülen çalışmaların Silivri'nin üretim gücüne ve istihdamına katkı sunduğu ifade edildi.

**Renginaz SALİ**

