



PARA | HABER



Çarklar dönüyor

Sanayi üretimi ağustosta aylık yüzde 0.4, yıllık yüzde 7.1 arttı. Eylülde en çok "külçe altın" kazandırdı. "Altın", geçen haftanın en çok konuşulan gündem maddelerinden oldu. Bu haftaya ise TCMB'nin "faiz" kararı damgasını vuracak.

BÜYÜMENİN öncü göstergesi **sanayi** üretimi ağustosta arttı. Türkiye İstatistik Kurumu (TÜİK) verilerine göre, **sanayi** üretimi ağustosta yıllık yüzde 7.1 artarken, aylık yüzde 0.4 artış gösterdi. **Sanayinin** alt sektörleri incelendiğinde, 2025 Ağustos'ta bir önceki aya göre; madencilik ve taş ocaklığı sektörü endeksi yüzde 0.1, elektrik, gaz, buhar ve iklimlendirme üretimi ve dağıtım sektörü endeksi yüzde 2.5 azalırken, imalat **sanayi** sektörü endeksi yüzde 0.7 arttı. **Sanayinin** alt sektörleri yıllık bazda incelendiğinde ise madencilik ve taş ocaklığı sektörü endeksi yüzde 2.6, imalat **sanayi** sektörü endeksi yüzde 7.7 ve elektrik, gaz, buhar ve iklimlendirme üretimi ve dağıtım sektörü endeksi yüzde 6.1 artış gösterdi. Ağustosta ara malı endeksi aylık yüzde 0.9, yıllık yüzde 6.2 artarken, sermaye malı üretim endeksinde aylık yüzde 0.7 azalış, yıllık yüzde 21 artış gerçekleşti. Ağustosta yüksek teknoloji üretiminde aylık yüzde 16.3 gerileme, yıllık yüzde 8.5 artış yaşandı.

Cumhurbaşkanı Yardımcısı Cevdet Yılmaz, yaptığı paylaşımda ağustosta **sanayi** üretimindeki kompozisyonun programda arzu ettikleri şekilde gerçekleştiğini vurgulayarak, orta-yüksek teknoloji ürünü üretiminin yüzde 19 oranında, yüksek teknoloji ürünlerinin üretiminin ise yüzde 8.5 oranında artışla **sanayi** üretiminin sürükleyicisi olduğunu vurguladı.

Sanayi ve Teknoloji Bakanı Mehmet Fatih Kacır ise, ağustos ayı **sanayi** üretim endeksinin yıllık yüzde 7.1, imalat **sanayi** sektörü endeksinin yıllık yüzde 7.7 yükseldiğine işaret ederek, "Teşvik ve desteklerimizle **sanayide** çarklar hızla dönmeye, katma değerli üretim büyümeye devam edecek" dedi.

TOPLAM CİRO AĞUSTOSTA AYLİK YÜZDE 2 ARTTI

Geçen hafta ciro endeksleri ve ticaret satış hacmi endeksi de açıklandı. TÜİK verilerine göre, **sanayi**, inşaat, ticaret ve hizmet sektörleri toplamında ciro endeksi, ağustosta yıllık yüzde 36.7, aylık yüzde 2 arttı.

Ağustosta ticaret satış hacmi yıllık bazda yüzde 6.9 artarken, aylık bazda ise yüzde 1.4 azaldı. TÜİK verilerine göre ağustosta perakende satış hacmi ise aylık yüzde 0.9, yıllık yüzde 12.2 artış gösterdi.

Geçen hafta açıklanan verilerden bir diğeri ise dış ticaret beklenti anketi oldu. Türkiye'de dış ticaret yön veren firmaların 2025 yılı son çeyreğinde ihracat beklentisi azalırken, ithalat beklentisi

artış gösterdi. Ticaret Bakanlığı tarafından üçer aylık dönemler halinde uygulanarak resmi istatistik programı kapsamında yayımlanan dış ticaret beklentisi anketine göre, 2025 yılı dördüncü çeyrek ihracat beklenti endeksi bir önceki çeyreğe göre 0.2 puan azalarak 105.3 oldu. 2025 yılı dördüncü çeyrek ithalat beklenti endeksi bir önceki çeyreğe göre yüzde 0.3 puan artarak 115.1 düzeyinde gerçekleşti.

Geçen hafta **İstanbul Sanayi Odası (ISO)** Türkiye imalat sektörü ihracat iklimi endeksi de açıklandı. Buna göre; ihracat iklim endeksi eylülde 51.7 düzeyinde gerçekleşti. Ağustosta son 15 ayın tepe noktası olan 51.9'a yükselen endeks hafif bir düşüşe rağmen dış talep koşullarında ılımlı iyileşme sinyali vermeye devam etti. Böylece mevcut güçlenme eğilimi 21'inci aya ulaştı.

AYLIK EN YÜKSEK REEL GETİRİ KÜLÇE ALTINDA

Eylülde aylık en yüksek reel getiri, yurt içi üretici fiyat endeksi (Yİ-ÜFE) ile indirildiğinde yüzde 9.14, tüketici fiyat endeksi (TÜFE) ile indirildiğinde ise yüzde 8.39 oranlarıyla külçe altın da gerçekleşti. TÜİK verilerine göre, eylülde yatırımcısına en çok kaybettiren yatırım aracı BIST 100 endeksi oldu.

3 aylık değerlendirmede BIST 100 endeksi, 6 aylık ve yıllık değerlendirmede ise külçe altın en çok kazandıran finansal yatırım aracı olarak kaydedildi.

Sanayi üretim endeksi ağustosta yıllık yüzde 7,1 arttı

Sanayi üretim endeksi değişim oranları (%), Ağustos 2025	Aylık değ. (%)	Yıllık değ. (%)
Toplam sanayi	0,4	7,1
Madencilik ve taş ocaklığı	-0,1	2,6
İmalat sanayi	0,7	7,7
Elektrik, gaz, buhar	-2,5	6,1
Ara malı	0,9	6,2
Dayanıklı tüketim malı	-0,9	-4,6
Dayanısız tüketim malı	1,9	2,3
Enerji	-1,4	5,7
Sermaye malı	-0,7	21,0
Düşük teknoloji	0,6	0,9
Orta-düşük teknoloji	1,2	8,0
Orta-yüksek teknoloji	4,4	19,0
Yüksek teknoloji	-16,3	8,5

Kaynak: TÜİK





Bu arada 46 yılın en yüksek değer artışını yaşayan altın geçen haftanın en çok konuşulan gündem başlıklarından oldu. İstanbul Kültür Üniversitesi Öğretim Üyesi Prof. Dr. Sinan Alçın, yatırımcılara "Ekonominin genel ve temel kuralıdır; bir varlıktaki yükseliş veya düşüş sürekli devam etmez" uyarısında bulundu.

Alçın, "Küresel risk devam ettiği sürece elbette ki altın güvenli liman olma özelliğini sürdürecektir. Pandemi döneminde Merkez Bankaları 35 trilyon dolarlık parasal genişlemeye gitti. Bu genişlemenin sonucu altın dışında gümüş, paladyum, kripto gibi farklı varlıkların geliştiğini, var olmaya devam ettiğini görüyoruz. Şu anda olduğu gibi, yeni varlık balon alanları olduğu sürece, her risk koşulsuz şartsız olarak altına yarayacak demek gerçekçi olmaz. Şu anki fiyatlar belki de kısa vade için altının yüksek fiyatları da olabilir" diye konuştu.

DEZENFLASYON SÜRECİNDE YAVAŞLAMA

Altın, Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası (TCMB) Başkanı Fatih Karahan'ın da gündemindeydi. Geçen hafta TBMM Plan ve Bütçe Komisyonu'nda sunum yapan ve milletvekillerinin sorularını yanıtlayan Karahan, bir programda "yastık altı altınla" ilgili yaptığı konuşmanın sosyal medyada yanlış aktarıldığını ifade etti. Konuşmasında doların değişen rolüne, dolardaki son dönemde ortaya çıkan değer kaybına ve bunun sonucu oluşan dünyadaki altın talebine, bunun sebep olduğu altın fiyatlarındaki hızlı artışa vurgu yaptığını anımsatan Karahan, dolardaki düşüşün gelişmekte olan ülkelerde enflasyonu düşürürken büyümeyi güçlendirdiğini söylediğini aktardı. Konuşmasında; bu dönemde dolardaki hareketin Türkiye için farklı etkilerinin olabileceğinden bahsettiğini dile getiren Karahan, çünkü yastık altında önemli bir altın stoku olduğunun (400-500 milyar dolar) tahmin edildiğini söyledi. Yaptığı konuşmada hiçbir şekilde vatandaşları enflasyondan sorumlu tutmadığının altını çizdi.

Karahan yaptığı sunumda, sıkı para politikasının sonuçlarını kademeli bir şekilde almaya devam ettiklerini vurgulayarak, 2024 Haziran'dan bu yana devam eden dezenflasyon sürecinin yavaşla da atacakları adımlarla enflasyonun ara hedeflerle uyumlu şekilde seyretnmesini sağlayacaklarını dile getirdi. Karahan, ana



Eral KARAYAZICI / Inveo Portföy Fon Yönetim Müdürü

"Altının risk düzeyi önemli ölçüde yükseldi"

Altının tüm destekleyici faktörlere karşın artık güvenli liman olmadığını aksine artık risk düzeyinin önemli ölçüde yükseldiğini düşünüyorum. Çünkü pozitif şartlara karşın fiyatı artık çok pahalı ve 4150-4250 dirençlerini de aşacak olursa balon fiyat mı değil mi tartışmalarının yerinde olacağı görüşündeyim.

Altın cephesinde iki ayrı risk var. İlki dolar bazında yüzde 25 kadar kayıp yaşaması ki bu hiç zor değil. İkinci ve çok daha önemli risk ise yüzde 37 kayba sahne olduğu 2013-2015 parkuruna benzer uzun sürecek zayıf kalacağı bir döneme yelken açması. Bu risk favori senaryo olmasa da masadaki seçeneklerden biri.



eğilim göstergelerinin dezenflasyon sürecinin yavaşladığına işaret ettiğinin altını çizdi.

FAİZ KARARI BEKLENİYOR

Bu hafta gözler TCMB Para Politikası Kurulu (PPK) toplantısında olacak. Bilindiği üzere TCMB, 11 Eylül'deki PPK toplantısında politika faizi olan bir hafta vadeli repo ihale faiz oranını yüzde 43'ten yüzde 40.5'e indirmişti. Eylül ayı enflasyonunun beklentilerin üzerinde çıkmasının ardından, TCMB'nin faiz indirimlerinde daha temkinli olacağı, 250 baz puanlık indirim beklentilerinin zayıfladığı, her ne kadar farklı görüşler olsa da TCMB'nin ekimde faiz indirimi pas geçebileceği görüşleri ağırlık kazandı.

Ahlatcı Portföy Genel Müdürü Tonguç Erbaş, Eylül enflasyonunun beklentilerin üzerinde gelmesi sonrasında TCMB Başkanı Fatih Karahan'ın "sıkı para politikası duruşu devam edecek" mesajıyla dezenflasyon sürecine yönelik kararlılığın altını çizdiğini vurguladı. Bu çerçevede, PPK toplantısında 150 baz puanlık bir faiz indirim beklentilerini söyleyen Erbaş, "Sanayi üretimi ve öncü göstergeler, üçüncü çeyrekte büyüme hızında bir miktar yavaşlama sinyali veriyor. Üçün-

Diğer KURT / Ahlatcı Portföy Araştırma Uzmanı

"Portföyü dengede tutmak için yatırımlar çeşitlendirilmeli"

Küresel piyasalarda risk iştahı, enflasyon verileri ve merkez bankalarının yönlendirmeleriyle şekilleniyor. Fed tarafında faiz indirimlerinin kademeli şekilde devam etmesi, gelişmekte olan ülkelere sermaye akışını destekleyebilir. TL varlıklar bu süreçte göreceli olarak pozitif ayrışma potansiyeli taşıyor. Yurt içinde ise sıkı para politikasının etkileri belirginleşiyor. Mevduat faizlerindeki yüksek seyir, kısa vadeli fonlara ve para piyasası araçlarına ilgiyi canlı tutarken; hisse senetleri üçüncü çeyrek bilançolarındaki güçlü görünüm beklentisiyle destek bulmaya çalışıyor. TÜİK'in son verileri, yıllıkta olduğu gibi eylülde de en yüksek reel getirinin küiçe altında gerçekleştiğini ortaya koydu. Bu durum, merkez bankalarının ve yatırımcıların belirsizlik dönemlerinde yeniden güvenli liman arayışına

yöneldiğini gösteriyor. Hisse senetleri tarafında ise alternatif getiri baskısı sürüyor. Ancak diğer yatırım araçlarında yaşanabilecek olası düzeltmeler, yeniden borsa tarafına geçişleri beraberinde getirebilir. Önümüzdeki dönemde enflasyondaki eğilim, kredi koşulları ve küresel faiz görünümü finansal araçların yönünü belirleyecek. Bu çerçevede stratejilerde çeşitlendirme, hem fırsatları değerlendirmek hem de dalgalanmalara karşı portföyü dengede tutmak açısından önemini koruyor.





PARA | HABER

Prof. Dr. Sinan ALÇIN / İstanbul Kültür Üniversitesi Öğretim Üyesi

"Sanayi üretimi dalgali seyrediyor"

Sanayi üretimindeki dalgali seyir ağustosta da devam etti. Sanayi üretimi ağustosta aylık yüzde 0.4 artışa işaret ederken, temmuzda 1.7 puanlık geri çekilme yaşanmıştı. Sanayi üretiminde yıllık yüzde 7.1'lik artış dikkat çekici. Bunun içerisinde imalat sanayinin yüzde 7.7'lik artışla öne çıktığını görüyoruz. Alt kırımlara baktığımızda; sermaye malları üretiminde yıllık yüzde 21'le ciddi bir artış gözleniyor. Sanayi üretiminde orta-yüksek teknoloji alanında daha tutarlı bir artış izlenirken, yüksek teknoloji üretimi hala kararsız. Yıllık bazda yüzde 8.5 oranında artışa rağmen, aylık bazda yüzde 16'lık geri çekilme var. Tutarsız seyrde, ileri teknolojinin yeteri kadar tüm sektörlerle penetre olamamasının

etkisi hissediliyor. Yoğunluk artışları daha çok savunma sanayi ve makine sanayinin çekişiyle yaşanıyor. Kalıcı artış için savunma sanayiindeki, yine yüksek teknoloji konusunda öne çıkan sektörlerdeki gelişimin diğer alt sanayi sektörlerine de yansması gerekir. Dış ticarette iki zorluk var; ilki göreceli değerli Türk lirası. İhracatçı sektörler üzerinde rekabet baskısı yaratıyor. İkinci küresel riskler ve özellikle küresel ticaret savaşının seyri. Bu tablo ister istemez dış ticaret istahında, ihracat ikliminde temkinli bir beklentinin ortaya çıkmasını tetikliyor.



cü çeyrek büyümesini yaklaşık yüzde 1.2, yıl genelinde ise yüzde 3.5 civarında öngörüyoruz" dedi.

İntegral Yatırım Araştırma Müdürü Seda Yalçinkaya Özer ise, beklentinin üzerinde gelen eylül enflasyonunun Merkez Bankası'nın faiz indirimlerine yönelik elini zorlaştırdığını vurguladı. Özer, "TCMB, enflasyondaki aylık artışın geçici olduğunu ifade etmişti. PPK sonrası TCMB'nin vereceği mesajlar ebedetteki önemli olacaktır ancak Merkez Bankası bu enflasyon artışını görmezden gelemez. TCMB'nin bu toplantıyı pas geçip yıl sonunda faiz indirimlerine devam etmesini beklerim. TCMB, son enflasyon raporunda ara hedefler konusunda bir iletişim oluşturdu. Merkez Bankası bu iletişimi koruyacaktır" dedi.

"İNDİRİM İÇİN REEL FAİZDE HALA BİR PENCERE VAR"

Pamukkale Üniversitesi Öğretim Üyesi Doç. Dr. Uğur Akkoç da, son iki ay enflasyon verisinin, enflasyonun plato yapıp yapmadığını tartıştığını vurguladı. Buna rağmen, faiz indirimi için reel faizde hala bir pencere olduğunu dile getiren Akkoç, "Ancak, üretim ve dış ticaretteki iyimser tabloyla beraber düşünüldüğünde merkezin bu pencereyi kullanmak için acele etmeyeceğini düşünüyorum. Faiz indirim patikasına bir mola verme ihtimali güçlenmiş gözüküyor" dedi.

İstanbul Kültür Üniversitesi Öğretim Üyesi Prof. Dr. Sinan Alçın ise TCMB'nin faiz indirim istahının devam ettiğini, TCMB'nin faiz indirimlerine aralıkta ara verme ihtimalinin daha güçlü olduğuna dikkat çekti. Prof. Dr. Alçın, "Merkez Bankası, mevcut

finansal istikrarı destekleyecek biçimde faiz indirimi konusunda istahlı. Özellikle eylül ayı enflasyonunun beklentinin üzerinde gelmesi ve gıda enflasyonundaki katılığın devam etmesi sebebiyle 23 Ekim'deki toplantıda, piyasa beklentilerinin biraz daha altında, 150-200 baz puan civarı faiz indiriminin olabileceğini düşünüyorum. TCMB'nin pas geçme hakkını bu toplantıda kullanacağını düşünmüyorum. Beklenen enflasyonla gerçekleşen enflasyon birbirine karışacağı için belki aralık ayında pas geçebilir" diye konuştu.

Bu arada 2026 yılı merkezi yönetim bütçesi, 17 Ekim'e kadar Türkiye Büyük Millet Meclisi'ne (TBMM) sunulacak. Böylece Meclis'te yaklaşık iki ay sürecek bütçe maratonu başlayacak.

MESLEKİ EĞİTİM ÇALIŞMALARI GÖRÜŞÜLDÜ

Geçen hafta Cumhurbaşkanı Yardımcısı Cevdet Yılmaz başkanlığında Ekonomi Koordinasyon Kurulu (EKK) toplantısı gerçekleştirildi. Yapılan açıklamaya göre; EKK toplantısında potansiyel işgücünün ekonomiye aktif katılımını teşvik etmeye, eğitim-istihdam-üretim ilişkisini güçlendirmeye ve nitelikli istihdamı artırmaya yönelik mesleki eğitim çalışmaları ve ilave öneriler görüşüldü. Yeni nesil çalışma modellerine ilişkin mevzuat hazırlıklarında geline aşama ele alındı. İhracattaki son dönem gelişmeleri ve Türk Eximbank'ın ihracat destekleri değerlendirildi.

Öte yandan Yatırım Danışma Komitesi'nin (YDK), Yılmaz başkanlığında 11 Ekim 2025'te Cumhurbaşkanlığı Dolmabahçe Çalışma Ofisi'nde toplanmış olacağını hatırlatalım.

Doç. Dr. Uğur AKKOÇ / Pamukkale Üniversitesi Öğretim Üyesi

"2026'da vergi gelirlerinin enflasyonun üzerindeki artış patikası sürecek"

2026 yılı bütçesini, son iki yılda olduğu gibi Türkiye ekonomisinin ikili açmazı şekillendirecek. Türkiye ekonomisi, Orta Vadeli Program (OVP) ile hem fiyat istikrarını yeniden tesis etmeye hem de büyümenin devamlılığını aynı anda sağlamaya çalışıyor. Enflasyonu düşürmek ve ekonomik büyümeyi sürdürmek gibi birbirleriyle çelişen iki hedefi birden gerçekleştirmek çok zor bir görev. Bunu başarmak için, hem yurtiçi ve yurtdışında elverişli bir ekonomik iklim hem de kararlı uygulanan detaylı bir program gerekiyor. 2026 yılı bütçesi de bu açmazla şekillenecek. 2026-2028 OVP'de enflasyonun tek haneye düşürülmesi ve arz yönlü büyüme ile 2026 büyümesinin 3.3 olması hedefleniyor. Son üç ay enflasyonu, 2026 bütçesinde sıkı duruşun sürmesinin önemini ortaya koyuyor. OVP ile birlikte bütçe açığının GSYH'ya oranı hedefinin yüzde 3'e cıpalandığını görüyoruz.

2026 bütçesi daha fazla vergi ve reel olarak daha düşük kamu harcaması ile gelecek. Resmin iyimser tarafında ise, büyüme ve sanayi üretimi var. 2025 ikinci çeyreğinde büyüme yıllık yüzde 4.8 ile OVP'nin güncellenen hedefinin üzerinde. Ayrıca, ihracat iklim endeksinin 50'nin üzerinde olması dış ticaret için umut verici. Öncü göstergeler; kredilerde ve kamu yatırımlarında artış ile güçlü bir üçüncü çeyrek büyümesine işaret ediyor. Ekonomik büyümede istikrar kalıcılığını sürdürüyor ama enflasyon maliyetine rağmen. Bu çerçevede para politikası tarafında sıkı duruştan vazgeçilmemesi gerektiğini vurguluyor.





GÖSTERGE

ARAM EKİN DURAN
eduran@ekonomist.com.tr

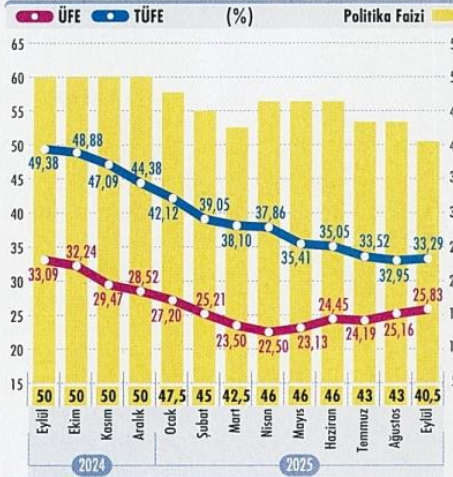
Enflasyonda kaygı veren yükseliş

2025 yılının bitimine üç ay kala, enflasyonla mücadelede moralleri bozan bir gelişme yaşadık. Eylül enflasyonu yüzde 2,5 civarındaki beklentileri hayli aşarak yüzde 3,23 oldu. Bu sonuçla birlikte, tüketici enflasyonu son bir yılda yüzde 50 seviyesinden yüzde 33,3'e gerilemiş olsa da hala dünyanın en yüksek enflasyonlarından birini yaşamaya devam ediyoruz. Üstelik 16 ay aradan sonra gelen bu aylık artış oranı hükümetin ve Merkez Bankası'nın yürüttüğü enflasyonla mücadele programının aradan geçen iki yıla rağmen hala tam işlemediğini bize göstermiş oldu. TÜFE-ÜFE verilerinin ayrıntılarına geçmeden şu tespiti yapmak önemli: Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası'nın (TCMB) faiz politikası ve söylem tutarlılığına rağmen, Türkiye'de fiyat artışlarının kontrol altına alınamamasının temelinde kamuda tasarruf ve mali disiplindeki eksiklikler yatıyor. Bununla birlikte hem tüketiciler hem de şirketler Türkiye ekonomisinde ve siyasetinde yakın geleceğe dair güvensizliği aşmıyor.

HİZMET FİYATLARINDAKİ KATILIK ÇÖZÜLMÜYOR

Türkiye İstatistik Kurumu'nun (TÜİK) verilerine göre Eylül 2025 döneminde Tüketici Fiyat Endeksi (TÜFE) aylık yüzde 3,23

SON 1 YILDA ENFLASYON-FAİZ MAKASI



Kaynak: TÜİK / TCMB

oranında artış gösterirken, yıllık enflasyon yüzde 33,29 oldu. En yüksek ağırlığa sahip üç ana harcama grubunun yıllık değişimleri; gıda ve alkolsüz içeceklerde yüzde 36,06 artış, ulaşımda yüzde 25,30 artış ve konutta yüzde 51,36 artış olarak gerçekleşti. Okulların açıldığı eylül ayında eğitim harcamalarındaki yıllık artış ise yüzde 66,1 oldu. TCMB'nin 'Fiyat Gelişmeleri Raporu'nda da bu gelişmelere işaret edildi ve "Aylık enflasyonun ana eğilimi bir önceki aya kıyasla yükseldi" denildi.

TCMB: AYLIK EĞİLİM YÜKSELİŞTE

Rapora göre, aylık bazda gıda ve hizmet fiyat artışları ile öne çıkan ana gruplar olurken, gıda fiyatları zirai don ve kuraklık nedeniyle olumsuz seyretmeye devam etti. Ayrıca, hizmet enflasyonunun yükselmesinde okula dönüş etkisi de belirleyici oldu. Tüm bu gelişmeler sonucunda, TCMB'in yıl sonu enflasyon hedefi olan yüzde 24, yılın bitimine üç ay kala yakalandı. Henüz bir ay önce açıklanan yeni OVP'de ortaya konulan yüzde 28,5'lik tahminin gerçekleşmesi için ise geriye kalan ekim-kasım-aralık aylarındaki toplam enflasyonun yüzde 2,45'i geçmemesi gerekiyor. Sözün kısası, hedefler yine şaşacak. Görünen o ki yıl sonunda enflasyon yüzde 30'un üzerinde kalacak.

ANA HARCAMA GRUPLARININ YILLIK FİYAT DEĞİŞİMİ

Gruplar	Yıllık fiyat değişimi (%)
Eğitim	66,10
Konut	51,36
Gıda ve alkolsüz içecekler	36,06
Sağlık	35,21
Lokanta ve oteller	33,91
TÜFE	33,29
Çeşitli mal ve hizmetler	31,60
Ev eşyası	29,32
Ulaştırma	25,30
Eğlence ve kültür	24,85
Alkollü içecekler ve tütün	24,49
Haberleşme	23,20
Giyim ve ayakkabı	9,80

Kaynak: TÜİK

PROF. DR. ERHAN ASLANOĞLU / İSTANBUL BİLGİ ÜNİVERSİTESİ EKONOMİ BÖLÜMÜ
"Faiz indiriminde sert fren olabilir"

"Eylül ve ekim aylarında enflasyon her zaman yüksek gelir. Ama bu kez beklentileri aşan bir yükseliş olduğunu gördük. Uzun vadeli baktığımızda, enflasyonda bir düşüş var. Ancak vatandaşın hissettiği enflasyon hala 12 ay sonrası için yüzde 50'lerde seyreliyor. Bu oran şirketler için yüzde 40, piyasa oyuncularına için yüzde 25'ler seviyesinde. Dolayısıyla enflasyonda bir düşüş olsa da hizmet ve gıda sektörüne ilişkin beklentiler hala yüksek. Yıl sonu enflasyonu için piyasaların beklentisi yüzde 29-30'du.

Buna göre de faizin yüzde 35-36'ya inmesi bekleniyordu. Ancak son verilerden sonra, yıl sonu enflasyonunun yüzde 31-32 seviyesinde olacağı, dolayısıyla faizin de en fazla yüzde 37-38 civarında olması beklenmeli. Dolayısıyla Merkez Bankası, yıl sonuna kadar faiz indirimleri devam edecek ancak piyasa beklentisinden daha az bir indirim olacak. Özellikle ekim ayı toplantısında faiz indiriminde sert bir fren görülebilir."



Sanayici daha ne söylesin?

Yüksek enflasyon nedeniyle son iki yıldır maliyet krizi içerisinde olan **sanayici** şirketlerin çarkları, son 1,5 yıldır yavaşlıyor. Türkiye **sanayisinin** çatı kuruluşları neredeyse her hafta, ekonomi yönetimine yaşadıkları sıkıntılara çare bulunması çağrısı yapıyorlar. Ancak bugüne kadar tatmin edici bir yanıt aldıklarını söylemek güç.

Ekonomik işleyiş açısından önemli bir veri olan **İstanbul Sanayi Odası (İSO) Türkiye İmalat PMI** raporunun eylül ayı sonuçları, **sanayicilerin** feryadını gözler önüne seriyor. İmalat **PMI Endeksi** eylülde 46,7'ye geriledi ve imalat sektörünün yavaşlamaya devam ettiğini gösterdi. Böylece faaliyet koşullarındaki bozulma eğilimi bir buçuk yıla ulaştı.

YENİ SİPARİŞTE ZORLANIYORLAR

Eşik değer olan 50,0'nin üzerinde ölçülen tüm rakamların sektörde iyileşmeye işaret ettiği **İSO Türkiye Sektörel PMI** Eylül 2025 raporu, aynı zamanda gıda ürünleri dışındaki tüm faaliyet alanlarında firmaların yeni sipariş almakta zorlandığını gösterdi. Bu nedenle sektörlerin büyük bölümü üretim ve istihdam hacmini azalttı.

Anket kapsamında izlenen 10 sektörün sadece ikisi;

SON 1 YILDA İMALAT PMI



Kaynak: İSO

gıda ürünleri ile ağaç ve kağıt ürünleri üretim hacmini artırdı. En sert üretim düşüşü ise ağustos ayına göre hafiflemeyle birlikte, yine tekstil ürünlerinde gerçekleşti. Çalışan sayıları yalnızca gıda ürünleri ile elektrikli ve elektronik ürünler sektörlerinde artış gösterdi ancak her ikisinde de bu artış oldukça ılımlı düzeyde gerçekleşti.

Anket katılımcılarının geri dönüşleri, firmalar açısından zorlayıcı talep koşullarının sürdüğüne işaret ediyor. Bu durum, yeni siparişler ile ihracatın daha da yavaşlamasına yol açarak imalat **sanayi** üretiminde belirgin düşüşle sonuçlandı. Yeni siparişlerdeki za-

yıflama, imalatçıların birikmiş iş yüklerini azaltabilmelerine olanak tanıdı ve bu azalış yaklaşık bir yılın en yüksek seviyesine ulaştı. Firmalar satılamayan nihai ürünlerini stoklarına ekledi ve böylece üretim sonrası stoklar son üç ayın ilk artışını kaydetti. Öte yandan anket kapsamında takip edilen 10 sektörün sekizinde girdi maliyetleri enflasyonu bir önceki aya göre yükseldi. En yüksek oran, enflasyonun son 11 ayın en keskin düzeyine ulaştığı gıda ürünlerinde ölçüldü. Tekstil sektörü ise talebi canlandırmak amacıyla nihai ürün fiyatlarında üst üste yedinci kez aylık bazda indirim gitti. Böylece satış fiyatlarını düşüren tek sektör tekstil ürünleri oldu.

Dış açık 90 milyar dolara dayandı

Türkiye ekonomisinin 'yumuşak karni' sayılan dış ticaret dengesi, son 12 ayda yaklaşık 90 milyar dolar açık verdi. TÜİK verilerine göre Ekim 2024-Eylül 2025 arasındaki dış ticaret açığı 89,1 milyar dolar olarak gerçekleşti.

Öte yandan yıllıklandırılmış ihracat yüzde 3,2 oranında artışla 269 milyar 742 milyon dolar seviyesine erişerek tarihsel olarak en yüksek ihracat rakamını kaydetti. Verilere göre, 2025 yılı Eylül ayında geçen yılın aynı ayına kıyasla ihracat yüzde 3 oranında artarak 22 milyar 607 milyon dolara, ithalat ise yüzde 8,8 oranında artışla 29 milyar 492 milyon dolara ulaştı. Bu dönemde dış ticaret

SON 12 AYDA DIŞ TİCARET DENGESİ

(Milyar \$)				
	Dönem	İhracat	İthalat	Dış Ticaret Dengesi
2024	Eylül	22,0	27,1	-5,1
	Ekim	23,5	29,4	-5,9
	Kasım	22,2	29,7	-7,5
	Aralık	23,4	32,2	-8,8
	Ocak	21,2	28,7	-7,5
2025	Şubat	20,8	28,6	-7,8
	Mart	23,4	30,6	-7,2
	Nisan	20,8	32,9	-12,1
	Mayıs	24,8	31,5	-6,6
	Haziran	20,5	28,7	-8,2
	Temmuz	25,0	31,4	-6,4
	Ağustos	21,79	25,96	-4,2
	Eylül	22,6	29,5	-6,9

Kaynak: TÜİK

hacmi yüzde 6,2 oranında artarak 52 milyar 99 milyon dolar olarak gerçekleşti. Yılın dokuz ayını kapsayan ocak-eylül döneminde ise ihracat yüzde 4,1 oranında yükselerek 200 milyar 625 milyon dolar, ithalat ise yüzde 5,9 oranında artışla 267 milyar 651 milyon dolar oldu. Dönem sonunda dış ticaret hacmi yüzde 5,2 oranında artışla 468 milyar 276 milyon dolara ulaştı.

Eylül ayında en fazla ihracat yapılan ülkeler sırasıyla; Almanya (1 milyar 904 milyon dolar), İngiltere (1 milyar 361 milyon dolar) ve ABD (1 milyar 344 milyon dolar) oldu. Eylül ayında ihracatta en çok paya sahip ilk 10 ülkenin toplam ihracat içerisindeki payı yüzde 47,5 oldu.