



PARA | HABER

Gözler TCMB'nin faiz kararında

Sanayi üretimi Nisan'da yıllık yüzde 3.3 artarken, aylık yüzde 3.1 oranında daraldı. Mayıs'ta aylık en yüksek reel getiri brüt mevduat faizinde oldu. Gözler bu hafta, 19 Haziran'daki PPK toplantısına çevrildi.

BÜYÜMENİN öncü göstergelerinden sanayi üretimi endeksi, Nisan'da yıllık yüzde 3.3 artarken, aylık bazda ise yüzde 3.1 gerileyerek son bir yılın en sert daralmasına işaret etti. Türkiye İstatistik Kurumu (TÜİK) verilerine göre, sanayinin alt sektörleri incelendiğinde Nisan'da aylık bazda madencilik ve taşocaklığı sektörü endeksi yüzde 2.5, imalat sanayi sektörü endeksi yüzde 3.4 azalırken, elektrik, gaz, buhar ve iklimlendirme üretimi ve dağıtım sektörü endeksi ise yüzde 0.2 artış gösterdi. Yıllık bazda ise madencilik ve taş ocaklığı sektörü endeksi yüzde 1.3, imalat sanayi sektörü endeksi yüzde 3, elektrik, gaz, buhar ve iklimlendirme üretimi ve dağıtım sektörü endeksi yüzde 8.8 artış kaydetti. Sermaye maliyeti üretimi aylık bazda yüzde 9.6 daralırken, yıllık bazda yüzde 6.4 arttı. Nisan'da en yüksek daralma ise yüksek teknoloji ürünlerinde gözlemlendi. Yüksek teknoloji sanayi üretimi aylık yüzde 32.2, yıllık yüzde 3 oranında geriledi. Orta-yüksek teknoloji üretimi ise Nisan'da aylık yüzde 0.5 daralırken, yıllık yüzde 4.3 artış gösterdi.



brüt mevduat faizinde gerçekleşti. Mayıs'ta külçe altın Yİ-ÜFE ile indirildiğinde yüzde 0.80, TÜFE ile indirildiğinde yüzde 1.74 kazandı. Üç aylık, altı aylık ve yıllık değerlendirmede külçe altın en çok kazandıran finansal yatırım aracı oldu.

İHRACAT İKLİMİNDE İLİMLİ İYİLEŞME

Türkiye imalat sektörünün ana ihracat pazarlarındaki faaliyet koşullarını ölçen İstanbul Sanayi Odası (İSO) Türkiye İmalat Sektörü İhracat İklimi Endeksi Mayıs'ta 51 değerini alarak üst üste 17'nci ay 50 eşliğinin üzerini gördü. Böylece endeks, Türk imalat sanayi ihracatçılarının ihracat ikliminde güçlenmenin sürdüğünü işaret etti. Nisan'da 50.8 olan endeks, Mayıs'ta ılımlı iyileşme gösterdi. ABD'de büyüme yeniden ivme kazanırken, BAE, Suudi Arabistan gibi bazı Orta Doğu ülkelerinde üretim güçlü şekilde artışını sürdürdü. Avrupa'da İtalya, İspanya ve Hollanda'da ekonomik aktivite büyüdü ancak Almanya ve Fransa daralma bölgesinde kaldı.

EN YÜKSEK REEL GETİRİ MEVDUAT FAİZİNDE

Mayıs'ta aylık en yüksek reel getiri mevduat faizinde oldu. TÜİK'in açıkladığı finansal yatırım araçları reel getiri oranlarına göre, Mayıs'ta aylık en yüksek reel getiri, yurt içi üretici fiyat endeksi (Yİ-ÜFE) ile indirildiğinde yüzde 0.86, tüketici fiyat endeksi (TÜFE) ile indirildiğinde ise yüzde 1.80 oranlarıyla

SERBEST BÖLGELERİN BEŞ AYLIK İHRACATI 5.25 MİLYAR DOLAR

Ticaret Bakanlığına bağlı faaliyet gösteren serbest bölgelerin ihracatı, 2025 yılı Mayıs'ta rekora imza attı. Ticaret Bakanlığı verilerine göre, 2024 Mayıs'ta 1.06 milyar dolar olan serbest bölgeler ihracatı 2025 Mayıs'ta yüzde 11.2'lik artışla 1.18 milyar dolara yükseldi. Bu performans, serbest bölgeler tarihindeki en yüksek Mayıs ayı ihracat değeri olarak kayıtlara geçti. Serbest

Dr. Cahit SÖNMEZ / TOBB ETÜ Öğretim Üyesi

"Sanayi üretimi, dezenflasyonist süreçle uyumlu"

Sanayi üretiminde aylık bazda yüzde 3.1'lik düşüş, yılın en büyük gerilemesi. Bu, toplam sanayi faaliyetinde geçici bir yavaşlamaya işaret ediyor. Yıllık bazda ise yüzde 3.3'lük artış, yılbaşından bu yana kaydedilmiş en güçlü büyüme, bu da sanayide yıl boyunca belli bir momentumun devam edeceğini kanıtlıyor. Her ne kadar dalgalı bir seyir olsa da dezenflasyonist süreç ile verilerin uyumlu olduğunu söyleyebiliriz. Bu arada, ikinci çeyrekte de Türkiye ekonomisinin büyüme oranının, potansiyel büyüme oranının altında kalma olasılığı güçlendi. TCMB'nin likidite politikası çerçevesinde yedi gün vadeli repoya ağırlık vermesi ve ağırlıklı ortalama fonlama maliyetini yüzde 46 olan politika faiz oranına çekmeye çalışması kısmen de olsa faiz indirim olasılığın artırmış görünüyor. Mayıs enflasyonunun beklentilerin altında kalması ve yıllık enflasyonun yüzde 35 civarına gerilemesi de PPK'ya biraz alan açıyor. Ancak TCMB, faiz indirim seçeneğini değerlendirir isterse indirim oranının sembolik olacağını düşünüyorum. Diğer bir

seçenek ise bu toplantıyı pas geçmek. Jeopolitik riskleri de denkleme dahil ettiğimizde indirimin bir sonraki toplantıda değerlendirilmesi ve bu toplantıda politika faiz oranının yüzde 46'da korunması daha doğru olacaktır. İhracat iklim endeksi bir süredir 50'nin çok az üstünde seyrediyor. Zaten ihracatta artış kesintisiz sürüyor. Ancak bizim ihracatta önemli partner ülkelerin ekonomik performanslarının dalgalı olması ve Trump'ın tırmandırmaya çalıştığı dış ticaret savaşları ve bunun yarattığı belirsizlik önümüzdeki günlerde dış ticaretimizi olumsuz etkileyebilir. Bu süreçten daha az olumlu etkilenmek için bölgesel işbirliklerini artırmak ve ürün pazar çeşitliliğine gitmek gerekiyor.





Prof. Dr. Doğan CANSIZLAR / Atılım Üniversitesi Öğretim Üyesi

"Pozitif mesaj için politika faizi yüzde 45'e inebilir"

Sanayî üretiminde Nisan'da aylık bazda yaşanan yüzde 3.1'lik daralma, yüksek faiz ortamında beklenen bir durum. Yine de Nisan'da aylık bazda imalat sanayî üretimindeki yüzde 3.4 oranında daralmanın sebepleri üzerinde durulmalı.

Türkiye ekonomisi ilk çeyrekte yüzde 2 büyüdü. İkinci çeyrekte de yüzde 2'nin biraz altında büyüme performansı bekliyorum. Olumsuz beklentilere rağmen, 2025 yılını yüzde 3 civarında büyüme ile tamamlayabiliriz. Çünkü Türkiye'de, açıklanan resmi rakamların üzerinde bir nüfus var. Kayıt dışında kalan nüfusun ekonomiye katkıları tam olarak bilinmiyor. Dolayısıyla, ekonomik büyümeye ilişkin menfi yöndeki tahminler, olumluya çevriliyor.

Öte yandan TCMB, 19 Haziran'da yapılacak PPK toplantısında pozitif mesaj vermek için politika faiz oranını 100 baz puanı indirime yüzde 45'e düşürebilir. Hatırlanacağı üzere enflasyon Mayıs'ta yıllık yüzde 35.41

olarak belirlendi. Politika faizi yüzde 46, Merkez Bankası gecelik vadede borç verme faiz oranı ise yüzde 49. Çok fazla bir reel getiri var burada. Bu arada TCMB yüzde 49 gecelik borçlanma faizi yerine yüzde 46 politika faizinden borç vermeyi artırdı. Merkez Bankası'nın bunları dikkate alarak, bu haftaki PPK toplantısına hazırlık yaptığını düşünüyorum. Haziran'da da enflasyonun beklentilerin altında gerçekleşmesini, yıllık enflasyonun gerilemesini bekliyorum. Dolayısıyla TCMB'nin 24 Temmuz'daki PPK toplantısında da en az 100 baz puanı indirmeye gitmesi gerekir diye düşünüyorum, aksi halde enflasyon ile ilgili olumsuz beklentilere sebep olabilir.



bölgelerde, ihracatın ithalatı karşılama oranı yüzde 163'e ulaştı. Bu oran, geçen yılın aynı dönemine kıyasla 33 puanlık bir artışa işaret etti. En fazla ihracat yapan bölge ise 288 milyon dolarla Ege Serbest Bölgesi oldu. 2025 yılının ilk beş ayında serbest bölgelerden yapılan toplam ihracat yıllık bazda yüzde 3.9 artarak 5.25 milyar dolara çıktı. Bu değerle birlikte serbest bölgeler, Ocak-Mayıs döneminde de tüm zamanların en yüksek ihracat seviyesine ulaştı.



"KİRA ENFLASYONU HALEN YÜKSEK"

Ekonomi Koordinasyon Kurulu'nun (EKK) 2025 yılı dördüncü toplantısı Cumhurbaşkanı Yardımcısı Cevdet Yılmaz başkanlığında geçen hafta gerçekleştirildi. Açıklamaya göre; EKK'da, küresel ticarete artan belirsizlikler ve korumacılığın ekonomiyi etkilerini azaltmak, dijital ve yeşil dönüşüm, tedarik zincirlerindeki yeniden yapılanma ve bölgesel ticaret eğilimlerinden oluşan fırsatları değerlendirmek amacıyla, ihracatta rekabet gücünü artıracak politikalar ve tedbir önerileri görüşüldü. İş arayanların uygun işlere yönlendirilmesi ve geçici iş ilişkileri kurulmasını sağlayan özel istihdam bürolarının mevcut durumu gözden geçirildi. Kira ve konut fiyatlarındaki gelişmeler ile konut arzını artırmaya yönelik atılacak adımlar ve izlenecek politikalar değerlendirildi. Talepteki dengelenme ve enflasyon beklentilerindeki iyileşmeyle kademeli olarak azalan kira enflasyonunun halen istenilen seviyede olmadığına işaret edilen açıklamada, önümüzdeki dönemde konut arz ve talebinin dengelenmesi ve dezenflasyon sürecinin devam etmesiyle kira enflasyonundaki yavaşlamanın sürmesinin beklendiği vurgulandı.

TCMB'NİN FAİZ KARARI BEKLENİYOR

Bu hafta gözler, 19 Haziran'daki Para Politikası Kurulu (PPK) toplantısında olacak. Bilindiği üzere TCMB, 17 Nisan'daki PPK toplantısında, politika faizi olan bir hafta vadeli repo ihale faiz oranını yüzde 42.5'ten yüzde 46'ya yükseltmesine karar vermişti. Kurul ayrıca, Merkez Bankası gecelik vadede borç verme faiz oranını yüzde 46'dan yüzde 49'a, gecelik vadede borçlanma faiz oranını ise yüzde 41'den yüzde 44.5'e yükseltmişti. Ahlatıcı Portföy Genel Müdürü Tonguç Erbaş,

19 Haziran'daki PPK toplantısında politika faizinde değişikliği gidilmesini beklemediklerini belirterek, piyasada genel beklentinin de bu yönde olduğunu vurguladı. Tonguç, "TCMB, önce haftalık fonlama oranı yüzde 46 olarak fonlamaya geçerek, belki alt-üst bandı tekrar 1.5 puan olacak şekilde güncellemeye gidebilir. İlk faiz indirimi Temmuz toplantısında olabilir. Eğer Haziran'da alt-üst bantta değişikliğe gidilmezse, Temmuz'da 350 baz puanı indirim sürecine başlayabilir. TCMB'nin enflasyonda yılsonu için yüzde 24 tahmini tutturması zor gözüküyor ama üst bant içinde (yüzde 27-29) kalınabilir" dedi.

3. Göz Danışmanlık CEO'su Hikmet Baydar ise indirim beklentilerinin öne çekildiği görüşünde. TCMB'nin Nisan'da olağanüstü para çıkışı nedeniyle faizleri 350 baz puanı artırarak yüzde 46 seviyesine çektiğini anımsatan Baydar, "O günden bugüne kur oynaklığı nedeniyle enflasyonda korkulan olmadığı gibi aksine enflasyon düşmeye devam etti. Döviz çıkışı bitti ve TCMB rezervleri tekrar artmaya başladı. Bu nedenle piyasada faiz indirim beklentisi oluşmaya başladı ve 'Temmuz'da faiz indirir' düşüncesi öne çekildi. Haziran'da faiz indirimi olabilir beklentisi arttı" diye konuştu.

Sanayi üretim endeksi yıllık yüzde 3.3 arttı

Sanayi üretim endeksi değişim oranları (%), Nisan 2025	Aylık değ. (%)	Yıllık değ. (%)
Toplam sanayi	-3,1	3,3
Madencilik ve taş ocaklığı	-2,5	1,3
İmalat sanayi	-3,4	3,0
Elektrik, gaz, buhar	0,2	8,8
Ara malı	-0,7	1,7
Dayanıklı tüketim malı	-0,4	-5,4
Dayanısız tüketim malı	-3,0	2,4
Enerji	1,3	10,4
Sermaye malı	-9,6	6,4
Düşük teknoloji	-2,2	1,6
Orta-düşük teknoloji	-0,7	3,9
Orta-yüksek teknoloji	-0,5	4,3
Yüksek teknoloji	-32,2	-3,0

Kaynak: TÜİK

