



KUVEYTÜRK

EKONOMİ BÜLTENİ

ŞUBAT 2025

Öne Çıkanlar

Küresel Para Politikasındaki Farklılaşmalar Derinleşiyor

Çin borsalarının Trump'ın yeniden seçilmesi sonrasındaki dönemde 1,3 trilyon dolarlık yükselişi ve Şi Cinping'in özel sektör temsilcilerine verdiği güçlü güven mesajları, küresel ekonomik dengelerde Pekin'i yeniden sahnenin ortasına yerleştirdi. Bu sırada Fed, güçlü istihdam ve talep verilerine rağmen "aceleci bir gevşeme"den kaçınıp enflasyonu dizginlemeye odaklanırken, ECB ve BoE, Euro Bölgesi ve İngiltere ekonomilerini canlandırmak için üst üste faiz indirimlerine yöneldi. Japonya Merkez Bankası ise dikkatleri üzerine çekerek politika faizini 2008'den bu yana en yüksek düzeye çıkarıp enflasyonla mücadelede yeni bir döneme girdi. ABD-Çin ticaret geriliminden yüksek enerji maliyetlerine, merkez bankaları arasındaki farklılaşan politika adımlarından küresel talebin görünümüne kadar pek çok dinamik, 2025'e girerken piyasalardaki belirsizlikleri canlı tutuyor. Tüm bu gelişmeler, "karşı-döngüsel" adımlar ve bağımsız para politikası taahhütleriyle öne çıkan merkez bankalarının, küresel ekonomi sahnesinde çok daha kritik bir rol üstleneceğine işaret ediyor.

TÜFE Beklenti Üstünde Geldi

Ocak 2025'te TÜFE aylık bazda %5,03 artarken, yıllık enflasyon %44,38'den %42,12'ye geriledi. ÜFE de aylık bazda %3,06 artış kaydetti ve yıllık bazda %27,20 seviyesine inerek son yılların en düşük düzeyine yaklaştı. Hizmet enflasyonunda %10,26 ile son bir yılın en yüksek aylık artışı görüldü ve özellikle kira ile lokanta-otel kalemlerinde keskin yükseliş yaşandı. Gıda fiyatları ılımlı artış gösterse de enerjideki fiyat oynaklığı risk oluşturdu. TCMB, yıl sonu enflasyon tahminini %21'den %24'e güncellerken para politikasında "ölçülü bir gevşeme" için enflasyon görünümünü yakından izleyeceğini açıkladı.

Öncü Göstergelerde Karışık Seyir

İmalat sanayi PMI, Ocak ayında 49,1'den 48,0'e gerileyerek üretim ve yeni siparişlerde zayıflamaya işaret etti. Buna karşılık hizmet, inşaat ve perakende güven endekslerinde sınırlı bir iyileşme gözlemlendi. Hizmet sektöründe talep beklentilerinin nispeten toparlandığı, inşaatta sipariş artışına rağmen istihdam beklentilerinin temkinli seyrettiği görüldü. Tüketici güven endeksinin %1,4'lük artışla 82,1'e çıkması, hanehalkının genel ekonomik görünümde kısmen daha iyimser olduğunu ortaya koydu.

Cari Hesapta Açık Sürüyor

Kasım ayındaki açığın ardından Aralık ayında da 4,65 milyar dolarlık cari açık oluştu, 12 aylık kümülatif açık 9,97 milyar dolara yükseldi. Hizmetler dengesi, turizm ve taşımacılık gelirleri sayesinde pozitif katkısını sürdürse de yılsonu ithalatındaki artış cari dengeyi zayıflattı. Doğrudan yatırımlar 1,14 milyar dolar net giriş kaydederken portföy yatırımlarında 1,48 milyar dolarlık çıkış izlendi. Bankaların yurt dışı kredi kullanımlarında artış, finansman kaleminde olumlu görünüm yarattı.

Geçen Yıla Göre Bütçe Ocak'ta Olumlu Performans Gösterdi

Ocak 2025'te bütçe giderleri 1 trilyon 56,3 milyar TL'ye, bütçe gelirleri 917,1 milyar TL'ye ulaştı ve 139,3 milyar TL açık oluştu. Faiz dışı denge 23,8 milyar TL fazla verdi. Personel giderleri ve faiz ödemelerindeki yükseliş, bütçe harcamalarını yukarı çekerken vergi gelirleri (özellikle gelir vergisi ve KDV) bütçeyi destekledi. Ancak gider artışı, gelir tarafındaki iyileşmeyi aşarak bütçe açığının devam etmesine neden oldu.

İşgücüne Katılım Oranlarındaki Azalmayla İşsizlik Geriledi

Aralık 2024'te işsizlik oranı %8,5'e gerilerken istihdam ve işgücüne katılım oranlarında da azalma gözlemlendi. Sektörel bazda, yılın son çeyreğinde tarım ve sanayi istihdamında artış kaydedilirken hizmet sektöründe hafif gerileme yaşandı. Atıl işgücü oranı %28,2'de yatay seyrederek eksik istihdam ve işsizliğin toplam işgücü piyasası üzerinde baskı oluşturduğunu gösterdi.

DİBS'lere Olan Talep Ocak Ayında Belirleyici Oldu

Ocak 2025'te reel bazda en yüksek getiriye Devlet İç Borçlanma Senetleri (DİBS) sağladı. Brent petrol fiyatları 75-82 dolar bandında dalgalanarak Şubat sonuna doğru 74 dolar civarına indi. Konut satışları yıllık bazda %39,7 arttı bununla birlikte yabancılara satış %24,9 geriledi. TCMB Konut Fiyat Endeksi'nde aylık %4,7, yıllık nominal %31,9 artış kaydedilirken reel bazda düşüş devam etti. Deprem riski, konut tercihlerini etkilemeye devam ederken konut kredisi faizlerindeki beklentiler de sektördeki hareketliliği şekillendirmeyi sürdürüyor.

Beklentiler

Ekonomik görünümle ilgili daha önceki bültenimizde paylaştığımız üzere, küresel ölçekte merkez bankalarının ihtiyatlı duruşunu koruyacakları yönündeki beklentimizi sürdürüyoruz. Japonya özelinde enflasyon görünümündeki gelişmeler, Japon Merkez Bankası'nı (BOJ) daha şahin bir tutum benimsemeye itiyor. Küresel piyasalarda ticaret savaşlarının seyri ve enflasyon tarafındaki gelişmeler, önümüzdeki dönemde de en önemli gündem olmaya devam ediyor.

Ocak ayında TÜFE'nin beklentileri aşması ve çekirdek enflasyondaki bozulma, ilk bakışta piyasaları tedirgin etse de bu bozulmanın Merkez Bankası'nın düşündüğü gibi geçici nitelikte olduğunu değerlendiriyoruz. Şubat ayında enflasyonun %3-4 aralığında gerçekleşmesini, yıl sonunda ise Merkez Bankası'nın tahmin aralığının üst kısmına doğru yakınsamayı sürdürmesini bekliyoruz.

PMI verilerindeki geri çekilmeler, daha önceki bültenlerimizde dikkat çektiğimiz çıktı açığı senaryosuyla uyumlu bir görünüme işaret ediyor. Aynı zamanda, güven endekslerinde son dönemde görülen artışların da geçici olabileceğini düşünüyoruz. Genel büyüme projeksiyonlarında ise 2025 yılında yavaşlama yaşanacağı kanaatindeyiz.

Ödemeler dengesinin cari açık kaleminde Aralık ayında gerçekleşen artışla birlikte 12 aylık kümülatif açık 9,97 milyar dolara ulaştı. Yıl içinde cari açığın daha da artarak ortalamalara yakınsamasını bekliyoruz. Bütçe tarafında, geçtiğimiz yıla kıyasla Ocak ayında kaydedilen iyileşmenin, tahvil faizlerindeki beklediğimiz düşüşle birleşerek önümüzdeki aylarda da sürmesini ve böylece bütçe açığı görünümüne olumlu katkı yapmasını öngörüyoruz. Ayrıca, deprem harcamalarındaki nispi azalmanın da bütçeye yansımalarının gözle görülür şekilde belirginleşeceğini tahmin ediyoruz.

İşgücüne katılım oranındaki artışa rağmen işsizlik oranındaki pozitif seyir bu ay da devam ederek işsizliği düşürmeyi başardı. Ancak geniş tanımlı işsizlik verilerinde önceki bültenlerde de dikkat çektiğimiz risklerin ve çıktı açığı göstergelerindeki gelişmelerin ilerleyen dönemde işsizlik oranına yansıma ihtimalini göz ardı etmiyoruz.

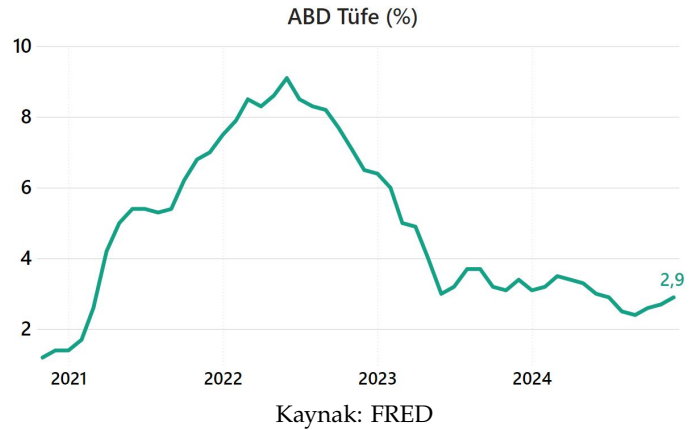
Ocak ayında devlet iç borçlanma senetlerinin (DİBS) en iyi performansı göstermesini, bütçe gelişmelerinde bahsettiğimiz tahvil faizlerindeki düşüşle paralel bir durum olarak değerlendiriyoruz. Ancak aynı dönemde gözlenen yüksek enflasyon, pek çok finansal enstrümanın reel kazançlarında erimeye neden oldu. Önümüzdeki aydan itibaren enflasyondaki normalleşme sürecinin yeniden hız kazanmasıyla birlikte bu enstrümanlardaki reel getiri potansiyelinin tekrar belirginleşeceği kanaatindeyiz. Ons altındaki yükselişin, merkez bankalarının altın alımlarıyla yakından ilişkili olması dikkat çekmekle birlikte, Hindistan ve Çin'deki hanehalkı altın talebinin zayıf seyretmesinin ülke bazlı ons altın primlerini sınırlandırdığına da vurgu yapmanın önemli olduğunu düşünüyoruz.

Dünya Ekonomisi

ABD'deki politik gelişmelerin gölgesinde, Çin borsaları, Trump'ın başkanlığa yeniden seçilmesi sonrasındaki dönemde 1,3 trilyon dolar düzeyinde bir değer artışı kaydetti. Bununla birlikte, Çin Devlet Başkanı Şi Jinping, ekonomide dış belirsizliklerin arttığı ve büyümenin yüksek teknoloji alanlara daha çok dayandığı bir konjonktürde özel sektör temsilcileriyle bir araya gelerek güven mesajları verdi. Pekin'de düzenlenen sempozyumda Alibaba, Tencent, Huawei gibi öncü şirketlerin kurucuları ve üst düzey yöneticileriyle buluşan Şi, özel sektörün korunmasına yönelik politikaların değişmeyeceğini vurgularken, yasal düzenlemeler çerçevesinde haksız uygulamalara karşı yaptırımların da devam edeceğini altını çizdi. Özel sektör yatırımlarının 2024'te gerilemesi nedeniyle endişelerin arttığı bu dönemde, Şi'nin "Özel girişimlerin gelişimi devlet politikalarının merkezinde yer alacak" şeklindeki ifadesi, piyasalarda orta vadeli risk algısını bir miktar hafifletti. Çin Merkez Bankası (PBOC) cephesinde ise Başkan Pan Gongsheng, 2025 yılında tüketimi artırmanın en büyük öncelikleri olduğunu belirterek iç talebe dayalı büyüme stratejisinin altını çizdi. Pan, giderek artan küresel rekabet ortamında yuana istikrarının küresel finansal sistem için önemli olduğuna dikkat çekerken, döviz kuru belirlenmesinde

piyasa mekanizmasının işleyeceğine vurgu yaptı. Böylece Çin, gerek ABD ile ticari gerilimler gerekse emtia ve enerji fiyatlarındaki oynaklık karşısında, para ve maliye politikasını "karşı-döngüsel" olarak yönlendireceğini göstermiş oldu.

ABD Merkez Bankası (Fed), 2024'ün son aylarında başladığı faiz indirim sürecinde üst üste üç adım atarak politika faizini %4,25-4,50 aralığına çekmiş, 28-29 Ocak'taki FOMC toplantısında da bu seviyeyi korumuştur; toplantıya ilişkin yeni yayımlanan tutanaklar, enflasyonda yeterli ilerleme sağlanmadan ilave bir gevşeme adımının düşünülmeceğini ortaya koyarken, birçok üyenin hâlâ kısıtlayıcı nitelikteki para politikasının enflasyonu dizginleyeceğine inandığı, ancak birkaç üyenin ekonomik faaliyet ve istihdama dair olası zayıflık durumunda faizlerin yeniden indirilebileceğini belirttiği görüldü. Bu tutum, 2025'e girilirken enflasyondaki yavaşlamaya karşın istihdam ve iç talebin güçlü seyrettiğini vurgulayan Fed'in "aceleci bir gevşeme"den kaçınma yaklaşımıyla uyumlu görünürken, son veriler arasında yer alan %0,5'lik beklenti üstü sanayi üretimi artışı ve aylık %0,5, yıllık %3'lük tüketici enflasyonu (TÜFE) ile %3,3'lük çekirdek enflasyon da Komitenin "veri odaklı" karar alma süreçlerini etkilemeye devam ediyor. Başkan Jerome Powell, Kongre'deki sunumunda hedefe yakın enflasyona henüz ulaşamadığını yineleyerek faiz politikasının bir süre daha kısıtlayıcı kalacağı mesajını verirken, Başkan Trump'ın ek gümrük tarifeleri gibi faktörler enflasyon risklerini canlı tutmayı sürdürüyor; Powell ise Fed'in "kanunla tanımlı görevleri çerçevesinde bağımsız karar alacağı" vurgusunu tekrarlıyor.

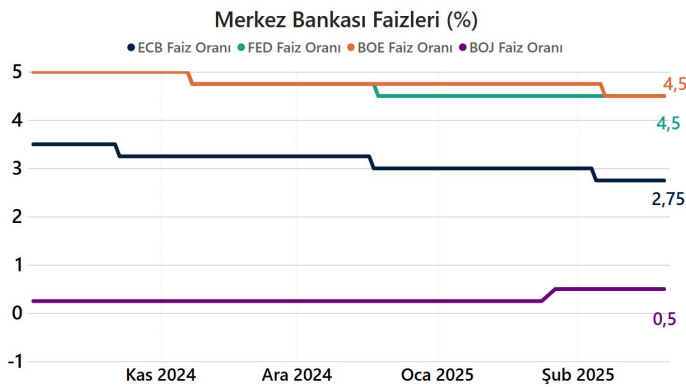


Avrupa Merkez Bankası (ECB), 2024 yılı boyunca gerçekleştirdiği dört faiz indiriminden ardından, durgun seyreden Euro Bölgesi ekonomisini desteklemek amacıyla son altı toplantıdaki beşinci indirimle mevduat faizini %3'ten %2,75'e çekti. Avrupa İstatistik Ofisi (Eurostat) tarafından yayımlanan öncü verilere göre, Avro Bölgesi'nde yıllık tüketici enflasyonu Aralık 2024'teki yüzde 2,4 seviyesinden Ocak 2025'te yüzde 2,5'e yükseldi. Aylık bazda ise TÜFE eksi yüzde 0,3 olarak gerçekleşti. Piyasalarda beklenti, Ocak ayı yıllık enflasyonunun yüzde 2,4 düzeyinde olacağı yönündeydi. Öte yandan, ücret artışlarının ılımlı seyrine rağmen bazı sektörlerde geçmiş

enflasyona gecikmeli uyum, fiyatları yüksek tutmaya devam ediyor. Bundesbank Başkanı Joachim Nagel, ABD'nin yeni gümrük tarifeleri ihtimalinin Almanya gibi ihracata dayalı ekonomileri kırılganlaştıracağına dikkat çekerken, ECB Yönetim Kurulu üyesi Vujic ise enflasyonda beklenen düşüşün hızlanması hâlinde 2025 içinde Fed'den bağımsız olarak üç ek faiz indiriminin daha mümkün olabileceğini belirtiyor.

İngiltere Merkez Bankası (BoE) son Para Politikası Kurulu toplantısında, beklentiler doğrultusunda 25 baz puanlık bir faiz indirimiyle politika faizini yüzde 4,5'e çekti. Açıklanan karara göre, BoE Başkanı Andrew Bailey'nin de aralarında bulunduğu yedi üye 25 baz puan indirim yönünde oy kullanırken, iki üye daha agresif bir yaklaşım benimseyerek 50 baz puanlık düşüşten yana görüş bildirdi. Böylece banka, Kasım ayından bu yana ilk kez politika faizinde değişikliğe gitmiş oldu. BoE ayrıca 2024 için öngördüğü yüzde 1,5'lik büyüme tahminini yüzde 0,75'e revize ederken, enflasyonun geçen yılın son çeyreğinde yüzde 2,5 seviyesinde bulunmasına karşın küresel enerji maliyetlerinin yüksek seyrinin enflasyon üzerinde risk oluşturmaya devam ettiğini vurguladı. Kurul, talepte uzun sürecek bir zayıflama ihtimalinde enflasyonist baskıların azalabileceğini ve bankanın daha az kısıtlayıcı bir para politikası benimseyebileceğini belirtirken, Başkan Bailey ise ekonomiye ve küresel gelişmeleri yakından takip ederek kademeli ve dikkatli bir yaklaşım izleyeceklerini ifade etti.

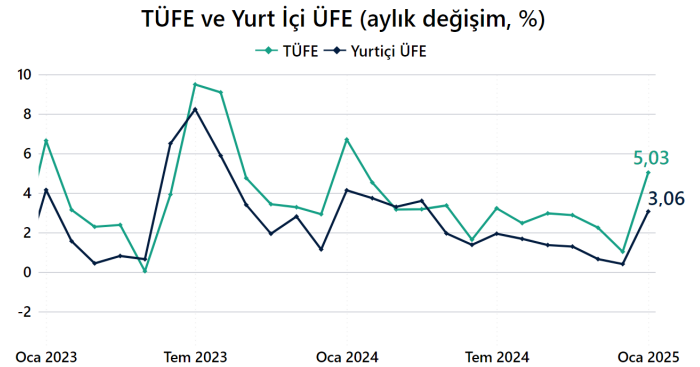
Japonya Merkez Bankası (BOJ), politika faizini 2008'den bu yana en yüksek seviye olan %0,50'ye yükselttiğini duyurdu ve ekonominin beklentilerle uyumlu seyretmesi hâlinde faiz artışlarına devam edileceğinin sinyalini verdi. Banka, 2025 yılı için çekirdek tüketici enflasyonu tahminini %1,9'dan %2,4'e çıkardı; ayrıca 2024 mali yılı TÜFE beklentisini %2,6-%2,8 düzeyine, 2025 beklentilerini ise %2,2-%2,6 bandına yükseltti. Büyüme cephesinde 2024'te %0,4-%0,6 aralığında, 2025'te ise %0,9-%1,1 aralığında bir GSYİH artışı öngören BOJ, reel faiz oranlarının faiz artırımına rağmen negatif kalmaya devam etmesinin beklendiğini belirtti. Aralık ayında taze gıda hariç tüketici fiyatlarının %3'e yükselmesi, faiz artırım beklentilerini destekledi.



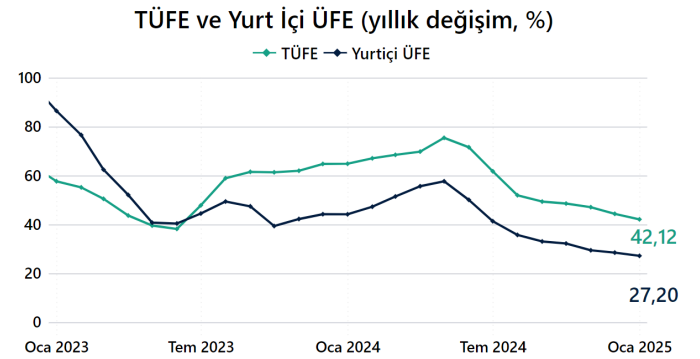
Kaynak: TDM

Enflasyon

Ocak 2025 ayında Türkiye ekonomisinde enflasyon, hem Tüketici Fiyat Endeksi (TÜFE) hem de Üretici Fiyat Endeksi (ÜFE) düzeyinde dikkat çekici gelişmeler kaydetti. Aylık TÜFE enflasyonu %5,03 ile beklentilerin üzerinde gerçekleşirken, yıllık TÜFE enflasyonu %42,38'den %42,12'ye geriledi. Bu düşüş, Haziran 2023'ten bu yana en düşük seviyeyi işaret ediyor. ÜFE ise aylık bazda %3,06 artış gösterirken, yıllık bazda %28,52'den %27,20'ye gerileyerek Şubat 2021 sonrası en düşük seviyesine ulaştı.



Kaynak: TÜİK, TDM



Kaynak: TÜİK, TDM

Hizmet enflasyonu, Ocak ayında %10,26 ile son bir yılın en yüksek aylık artışını kaydetti. Bu artış, özellikle kira (%8,66), lokanta ve oteller (%6,50) gibi alt kalemlerde belirgin şekilde hissedildi. Yıllık bazda hizmet enflasyonu %62,95'e gerilese de, aylık artışın yüksek olması, enflasyon dinamiklerindeki bozulmayı gözler önüne seriyor. Hizmet enflasyonundaki bu hızlanma, ücret artışları ve fiyatlama davranışlarındaki bozukluklarla ilişkilendiriliyor.

Gıda fiyatları, Ocak ayında aylık bazda %3,86 artış gösterdi. İşlenmemiş gıda fiyatlarındaki artış %2,66 ile geçen yılın altında kalırken, işlenmiş gıda fiyatları %4,92 ile daha yüksek bir artış kaydetti. Yıllık bazda gıda enflasyonu %43,58'den %41,76'ya geriledi. Enerji grubunda ise akaryakıt fiyatlarındaki artışın etkisiyle aylık enflasyon %6,10 olarak gerçekleşti. Yıllık enerji enflasyonu %43,05 ile sabit kaldı.

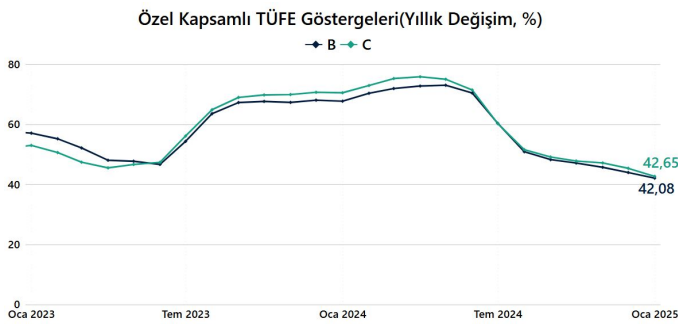
ÜFE'de gıda ürünleri, aylık bazda %4,31 artışla en fazla katkırı sağlayan kalem oldu. Suyun toplanması, arıtılması ve dağıtılması hizmetlerinde %16,84'lük bir artış

kaydedildi. Bu gelişmeler, üretici maliyetlerindeki artışın tüketici fiyatlarına yansıma potansiyelini artırıyor. Yıllık ÜFE enflasyonu %27,20 ile TÜFE'nin altında kalmaya devam ediyor, ancak bu durumun önümüzdeki aylarda değişebileceği öngörülüyor.

Ocak 2025	Aylık %	Yıllık %
TÜFE	5.03	42.12
Gıda ve alkolsüz içecekler	3.86	41.76
Alkollü içecekler ve tütün	1.02	34.1
Giyim ve ayakkabı	-5.17	27.53
Konut, su, elektrik, gaz ve diğer yakıtlar	7.34	68.9
Mobilya, ev aletleri ve ev bakım hizmetleri	4.7	35.32
Sağlık	23.57	55.02
Ulaştırma	4.2	23.14
Haberleşme	2.14	32.98
Eğlence ve Kültür	5.49	33.05
Eğitim	7.63	99.93
Lokanta ve oteller	6.5	49.18
Çeşitli mal ve hizmetler	7.66	39.94
Çekirdek TÜFE: C endeksi	5.59	42.65
Yurtiçi ÜFE	3.06	27.2
Dayanıklı tüketim	6.39	37.44
Enerji	2.27	18.05
İmalat	3.25	27.6

Kaynak: TÜİK, TDM

Çekirdek enflasyon, enflasyonun temel eğilimini daha iyi yansıtan bir gösterge olarak öne çıkıyor. Ocak ayında çekirdek TÜFE (C Endeksi) yıllık bazda %45,34'ten %42,65'e geriledi. Bu düşüş, enflasyonun genel eğiliminde bir yavaşlama olduğunu gösteriyor. Ancak, çekirdek enflasyonun hala %40'ın üzerinde seyretmesi, fiyatlamada davranışlarındaki bozulmaların devam ettiğine işaret ediyor. Özellikle hizmet enflasyonundaki artış, çekirdek enflasyonun yüksek kalmasında önemli bir etken olarak görülüyor.



Kaynak: TÜİK, TDM

Ocak ayında enflasyonun beklentilerin üzerinde gerçekleşmesi, Merkez Bankası'nın para politikasına yönelik beklentileri de etkiledi. TCMB, Mart ayındaki

Politika Kurulu toplantısında faiz indirimi yapma ihtimalini değerlendiriyor. Ancak, hizmet enflasyonundaki artış ve üretici maliyetlerindeki yükseliş, enflasyonun önümüzdeki aylarda yeniden hızlanabileceği endişelerini artırıyor. Özellikle küresel enflasyonist baskılar ve döviz kurlarındaki dalgalanmalar, enflasyonun seyrini belirleyecek önemli faktörler olarak öne çıkıyor.

Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası (TCMB), Ocak 2025 Enflasyon Raporu'nda yıl sonu enflasyon tahminini %21'den %24'e revize etti. TCMB Başkanı Fatih Karahan, yapılan güncellemenin para politikasında gevşeme anlamına gelmediğini vurgulayarak, revizyonun büyük ölçüde para politikası etki alanı dışındaki faktörlerden kaynaklandığını belirtti. Önümüzdeki dönemde sıkı para politikasının sürdürüleceği ve enflasyon beklentilerindeki iyileşme dikkate alınarak faiz indirimine yönelik alanın değerlendirileceği ifade edildi. Bununla birlikte, enflasyon görünümünde belirgin bir bozulma olmadığı takdirde, TCMB'nin Mart ayındaki Para Politikası Kurulu toplantısında ölçülü bir faiz indirimi gerçekleştirme ihtimali gündemde yer alıyor.

Ocak 2025 enflasyon verileri, Türkiye ekonomisinde enflasyonun yavaşlama eğiliminde olduğunu gösteriyor. Ancak, hizmet enflasyonundaki artış ve üretici maliyetlerindeki yükseliş, enflasyonun önümüzdeki dönemde yeniden hızlanabileceği riskini beraberinde getiriyor. TCMB'nin para politikasındaki adımları ve küresel ekonomik gelişmeler, enflasyonun seyrini belirlemede kilit rol oynayacak. Önümüzdeki aylarda enflasyonun yıllık bazda daha da gerilemesi beklenirken, bu süreçte dikkatli bir politika izlenmesi gerekiyor.

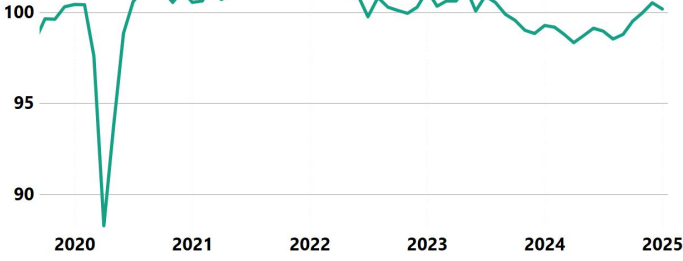
Bu çerçevede, Şubat ayı enflasyonu için beklentiler %3,0 - %3,5 aralığında şekillenmektedir. Mevsimsel etkilerin gıda fiyatları üzerindeki baskıyı kısmen sınırlaması ve zamana bağlı fiyat ayarlamalarının büyük ölçüde tamamlanmış olması, enflasyon artış hızında bir yavaşlamaya işaret etmektedir. Ancak, hizmet enflasyonundaki direnç ve enerji fiyatlarındaki gelişmeler, enflasyon dinamikleri açısından yakından takip edilmesi gereken unsurlar arasında yer almaktadır. Önümüzdeki süreçte, küresel konjonktür ve iç talep koşulları, enflasyonun seyrini belirleyen temel faktörler olmaya devam edecektir.

Büyüme

2025 yılı Ocak ayına ait veriler, Türkiye ekonomisinin imalat, hizmet ve inşaat sektörleri ile tüketici güven endekslerinde önemli sinyaller veriyor. İstanbul Sanayi Odası (İSO) Türkiye PMI İmalat Sanayi Raporu'na göre Ocak ayında manşet PMI, Aralık ayındaki 49,1 seviyesinden 48,0'e gerileyerek faaliyet koşullarındaki bozulmanın hafif de olsa yeniden belirginleştiğini gösterdi. Talep koşullarının zayıf seyri ve yeni siparişlerin azalması, üretim hacminde son üç ayın en keskin düşüşüne yol açtı. İstihdam tarafında da benzer bir eğilim göze çarparken, firmaların çalışan sayılarını üst üste ikinci ay azalttığı gözlemlendi. Ankete göre girdi maliyetleri ve nihai ürün fiyatlarındaki enflasyonist baskılar bir önceki aya kıyasla

ivme kazandı. Ham madde ve yakıt maliyetlerindeki artışlar ile döviz kurundaki hareketler, girdi fiyatlarını yukarı çekti. Yine de hem girdi maliyetleri hem de satış fiyatları bakımından genel enflasyon eğrisinin hâlâ uzun dönem ortalamasının altında seyretmesi, son dönemdeki baskıların tarihsel ölçekte çok yüksek olmadığını gösteriyor. Girdi talebindeki zayıflık nedeniyle tedarik zincirlerindeki sıkışıklık kısmen hafiflerken, satın alma faaliyetlerindeki azalış girdi stoklarında da gerilemeye yol açtı.

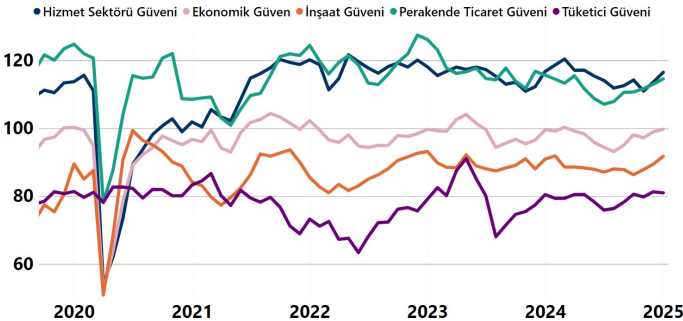
Bileşik Öncü Göstergeler



Kaynak: TÜİK, TDM

Ocak ayına ilişkin diğer öncü göstergeler, imalat sanayindeki bu yavaşlama eğiliminin ekonominin bazı alanlarında sınırlı iyileşmelerle dengelendiğini gösterdi. Hizmet, perakende ticaret ve inşaat güven endeksleri, mevsim etkilerinden arındırılmış verilerle birlikte sırasıyla %2,5, %1,4 ve %2,6'lık artış kaydetti. Hizmet sektörü 116,5 değerine yükselerek talep beklentilerinin iyileşme sinyali verdiği bir görünüm sergiledi. Perakende ticaret sektöründe ise son üç aylık dönemde iş hacmi-satışlar yükselişini sürdürmekle birlikte mevcut mal stok seviyesinin artış eğilimi, talebin henüz tam olarak canlanmadığına işaret etti. İnşaat sektöründe ise güven endeksinin 91,7 düzeyine çıkması, alınan kayıtlı siparişlerdeki belirgin yükselişle desteklendi. Buna karşın gelecek dönemde toplam çalışan sayısına yönelik beklentinin gerilemesi, inşaat sektöründe istihdam cephesinde temkinli bir duruşun sürdüğünü gösteriyor.

Güven Endeksleri



Kaynak: TÜİK, TDM

Tüketici güven endeksi de Şubat ayında %1,4 artarak 82,1'e çıktı. Hane halkının gelecek 12 aya ilişkin maddi durum ve genel ekonomik durum beklentilerindeki iyileşme, endeksi yukarı taşıyan başlıca unsur oldu. Dayanıklı tüketim

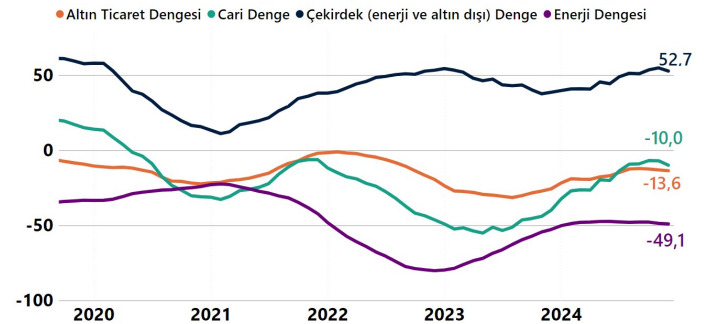
mallarına yönelik harcama düşüncesi de %1,0 oranında artarak tüketim iştahında hafif bir toparlanmaya işaret etti. Bununla birlikte, tüketicilerin hâlâ ihtiyatlı davrandığı, mevcut maddi durum algısının orta düzeydeki seyrini koruduğu gözlemlendi.

Genel değerlendirmede, 2025'in ilk ayında imalat sanayindeki yavaşlamanın yeniden hız kazanması öne çıkarken, hizmet ve inşaat sektörlerindeki sınırlı iyileşmeler ve tüketici güvenindeki artış, ekonominin tümüyle olumsuz bir görünümünden uzaklaştığını gösteriyor. Firma ve tüketici davranışları, talep koşullarının önümüzdeki dönemde canlılık kazanabileceği yönünde beklentileri korurken; döviz kurlarının seyri, enflasyonist baskılardaki gelişmeler ve küresel talep koşulları, gelecek aylarda ekonomik aktivitenin yönünü belirleyecek temel faktörler arasında yer almaya devam ediyor.

Ödemeler Dengesi

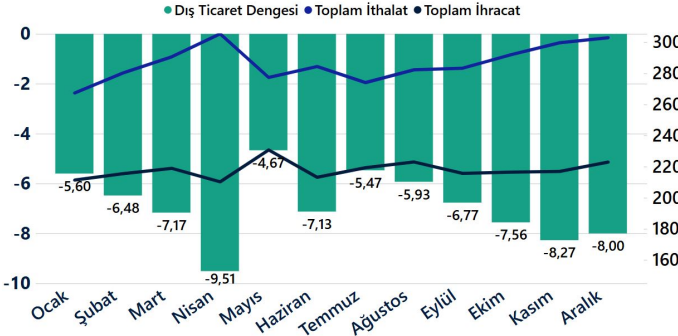
Beş ay üst üste fazla verdikten sonra Kasım ayında yeniden açık veren cari işlemler hesabı, Aralık ayında da 4,65 milyar dolar seviyesinde açık kaydetti. Bu gelişme sonucunda 12 aylık kümülatif cari açık, Kasım ayında -7,03 milyar dolar iken Aralık ayında -9,97 milyar dolara yükseldi. Altın ve enerji hariç cari işlemler hesabında ise 2,47 milyar dolarlık fazla kaydedilerek mal ve enerji kalemleri dışındaki dengede olumlu seyrin devam ettiği görüldü. Ödemeler dengesi tanımlı dış ticaret açığı, Aralık ayında 6,24 milyar dolara genişledi. İhracat, TÜİK verilerinden gelen son bilgilere göre 23,29 milyar dolar olurken; ithalat 29,53 milyar dolara yükseldi. Böylece yıl genelinde toparlanma eğiliminde olan dış ticaret dengesi, Aralık ayında yeniden belirgin bir açılma gösterdi. 12 aylık kümülatif dış ticaret açığı -56,26 milyar dolar düzeyine ulaşırken, mevsimsellikten arındırılmış veriler baz alındığında yaz dönemi sonrasında gözlenen genişleme eğilimi Aralık'ta da devam etmiş oldu.

Cari İşlemler Dengesi (12 aylık kümülatif, milyar dolar)



Kaynak: TÜİK, TDM

Mevsimsellik Etkilerinden Arındırılmış İhracat ve İthalat (milyar dolar)

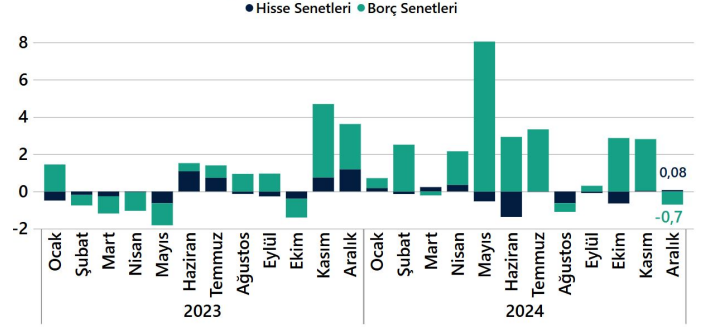


Kaynak: TDM

Hizmetler dengesinde, Aralık ayında 3,15 milyar dolar net gelir kaydedilerek yaz sezonuna kıyasla bir miktar düşüş gözlenirse de genel olarak güçlü performans korundu. Taşımacılık ve turizm gelirlerinde kısmen gerileme olmasına karşın, 12 aylık kümülatif bazda 61,99 milyar dolar fazla veren hizmetler dengesi, cari dengeye katkı sunmaya devam etti.

Doğrudan yatırımlar, Aralık ayında 1,14 milyar dolar net giriş kaydetti. Yurt dışı yerleşiklerin Türkiye'deki yatırımları 1,97 milyar dolar artarken, yurt içi yerleşiklerin yurt dışı yatırımları 834 milyon dolar arttı. Gayrimenkul yatırımları özelinde bakıldığında, yurt içi yerleşiklerin yurt dışında 234 milyon dolar, yurt dışı yerleşiklerin ise Türkiye'de 255 milyon dolar değerinde net alım yaptığı görüldü. Portföy yatırımlarında Aralık ayında 1,48 milyar dolarlık net çıkış gerçekleşti. Banka ve diğer sektörlerin tahvil ihracından kaynaklanan girişler sınırlı kalırken, DİBS piyasasındaki 342 milyon dolarlık yabancı çıkışı ve Genel Hükümet tahvil ihraçlarındaki net satışlar portföy kalemini aşağı çekti. Hisse senedi piyasasında ise 77 milyon dolarlık net alım söz konusu olmakla birlikte toplamda portföy tarafı Aralık ayında negatif bölgede kaldı. Diğer yatırımlar kaleminde, yılın önceki dönemlerinde dalgalı bir seyir izleyen yurt dışı kredi kullanımı Aralık ayında hızlanarak bankalarda 2,82 milyar dolar, diğer sektörlerde 1,21 milyar dolar, Genel Hükümette ise 315 milyon dolar net kullanım şeklinde kaydedildi. Bankaların uzun vadeli kredi kullanımı artışı, 3,20 milyar dolara ulaştı ve son aylardaki en yüksek düzeyine çıktı. Yabancı bankaların yurt içindeki mevduatları da 244 milyon dolar artışla diğer yatırımlar kalemine pozitif katkı sağladı. Net hata ve noksan kaleminde aynı ay 57 milyon dolar giriş görülürken, yılın genelinde dalgalı seyir bu kaleminde sürdü.

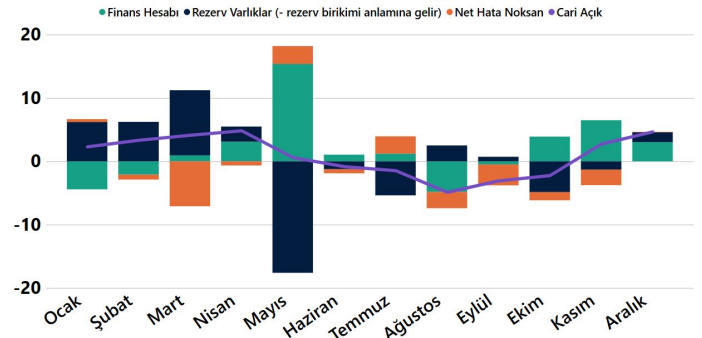
Portföy Yatırımları (aylık, milyar dolar)



Kaynak: TCMB,TDM

2023 ve 2024 Yıllarının Ocak-Aralık Dönemleri Karşılaştırması 2023 ve 2024 yıllarının Ocak-Aralık dönemleri karşılaştırıldığında, cari açığı 29,90 milyar dolarlık daralma büyük ölçüde mal dengesi kalemindeki toparlanmadan kaynaklandı. 2023'te -86,28 milyar dolar olan mal dengesi açığı, 2024'te -56,26 milyar dolara geriledi. Net altın ve enerji ithalatındaki azalma ile ihracatın görece toparlanması, bu iyileşmede belirleyici etkenler oldu. Tüketim malı ithalatında kısmen artış olsa da demir-çelik ve makine ihracatındaki yükseliş, dış ticaret açığını sınırlayarak cari dengenin iyileşmesine katkı sağladı. Önümüzdeki dönemde, 2025 yılında GSYH'nin %3,1'i düzeyinde bir açık oranı ile makul bir seyir beklenmektedir. Deprem harcamalarının bütçe üzerindeki payının nispeten azalması ve olası faiz indirimlerine bağlı olarak tahvil faizlerinde gözlemlenecek düşüş sayesinde, toplam faiz harcamalarında sınırlı da olsa bir gerileme öngörülmektedir. Bu çerçevede, 2025 yılında dış finansman ihtiyacının azaltılması ve kırılganlıkların sınırlandırılması hedefi doğrultusunda dengeli bir görünüm beklenmektedir.

Cari Açığın Finansmanı (milyar dolar)



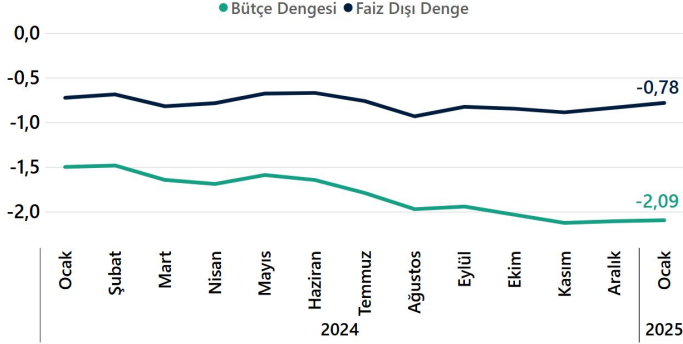
Kaynak: TCMB,TDM

Bütçe

2025 yılı Ocak ayında, merkezi yönetim bütçe giderleri 1 trilyon 56,3 milyar TL seviyesinde gerçekleşirken bütçe gelirleri 917,1 milyar TL düzeyinde kaydedildi. Bu kapsamda Ocak ayı bütçe açığı 139,3 milyar TL olurken faiz dışı giderler 893,3 milyar TL, faiz dışı denge ise 23,8 milyar TL fazla verdi. Geçen yıl (2024) aynı dönemde bütçe açığı 150,7 milyar TL iken, bu yıl aynı dönemde 139,3 milyar TL'ye gerilemesi bütçe dengesinde sınırlı bir iyileşmeye işaret etti. Ayrıca faiz dışı dengenin 2024 yılı Ocak ayında

-29,6 milyar TL'den bu yıl aynı dönemde 23,8 milyar TL fazla konumuna yükselmesi, mali performanstaki olumlu görünümü destekledi.

Toplam Bütçe Dengesi ve Toplam Faiz Dışı Denge (12 aylık, trilyon TL)

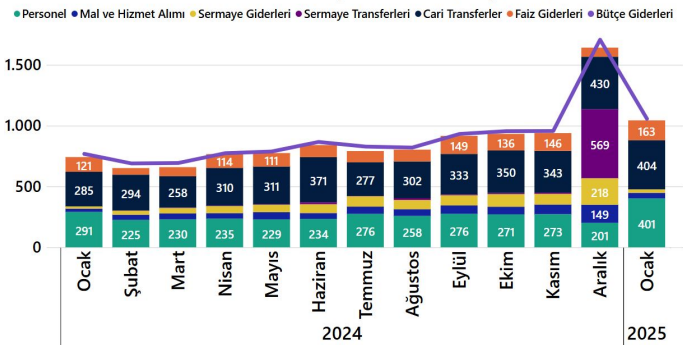


Kaynak: Hazine ve Maliye Bakanlığı,TDM

Ocak 2025 bütçe giderleri, önceki yılın aynı döneminde (Ocak 2024) 768 milyar TL düzeyindeyken 1 trilyon 56,3 milyar TL'ye çıkarak %37,6 oranında artış gösterdi. Giderlerin bütçe ödeneklerine göre gerçekleşme oranı 2024 Ocak ayında %7,1 iken, 2025 Ocak ayında %7,2 oldu. Faiz hariç giderler de geçen yıla göre %38,1 oranında artış kaydederek 893,3 milyar TL düzeyine yükseldi ve ödenek gerçekleşme oranı %6,8'den %7,0'a çıktı.

Ekonomik sınıflandırmaya bakıldığında, personel giderleri 359,2 milyar TL düzeyine ulaşarak yıllık bazda 38,0 artış gösterdi. SGK devlet primi giderleri 42,3 milyar TL'ye yükselerek geçen yıla göre %38,5 oranında arttı. Mal ve hizmet alım giderleri ise 46,3 milyar TL seviyesinde gerçekleşip bir önceki yıla kıyasla 1,3 oranında yükselerek dikkat çekti. Cari transferler 404,2 milyar TL oldu ve yıllık bazda %42,0 artış kaydetti. Faiz giderleri ise 163 milyar TL'ye çıkarak önceki yılın Ocak ayına göre %34,6 oranında artış gösterdi. Özellikle mal ve hizmet alımları ile faiz ödemelerindeki yükseliş, bütçe giderlerinin hızla artmasında etkili oldu.

Merkezi Yönetim Bütçe Giderleri (Milyar TL)

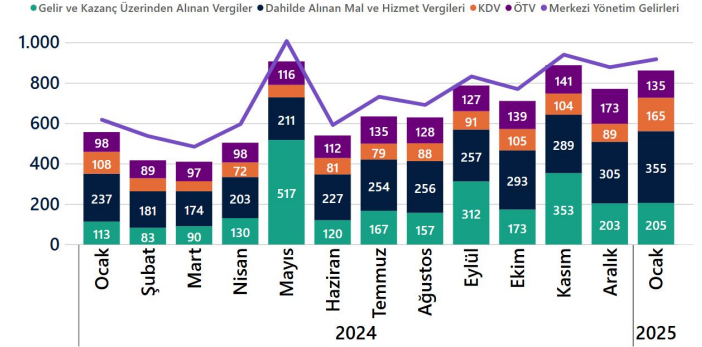


Kaynak: Hazine ve Maliye Bakanlığı,TDM

Ocak 2025 bütçe gelirleri, geçen yılın aynı ayına göre %48,6 oranında artışla 917,1 milyar TL düzeyine ulaştı. Vergi gelirleri 792,7 milyar TL seviyesinde kaydedilerek bir önceki yılın Ocak ayına kıyasla %53,3 oranında yükseldi. Vergi dışı gelirler ise 104 milyar TL oldu. Vergi gelirleri içerisinde gelir vergisi tahsilatı 197,4 milyar TL'ye (yıllık +%91,9),

dahilde alınan KDV 165,5 milyar TL'ye (+%52,6), özel tüketim vergisi (ÖTV) 135,1 milyar TL'ye (+%38,2), Banka ve Sigorta Muameleleri Vergisi 46 milyar TL'ye (+%101,1), ithalde alınan KDV ise 113,4 milyar TL'ye (+%24,4) yükseldi. Özellikle gelir vergisi ile dahilde alınan KDV'deki artışlar, bütçe gelir performansını destekledi.

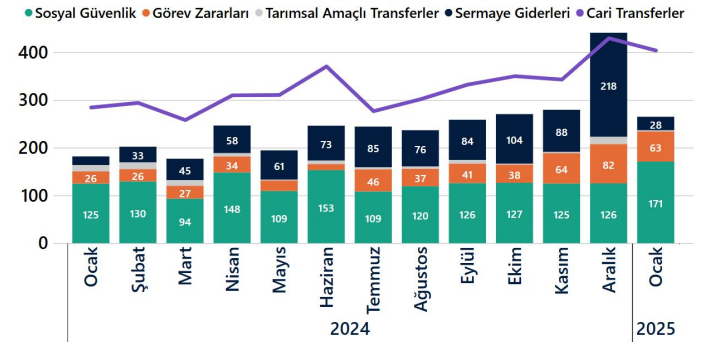
Merkezi Yönetim Bütçe Gelirleri (Milyar TL)



Kaynak: Hazine ve Maliye Bakanlığı,TDM

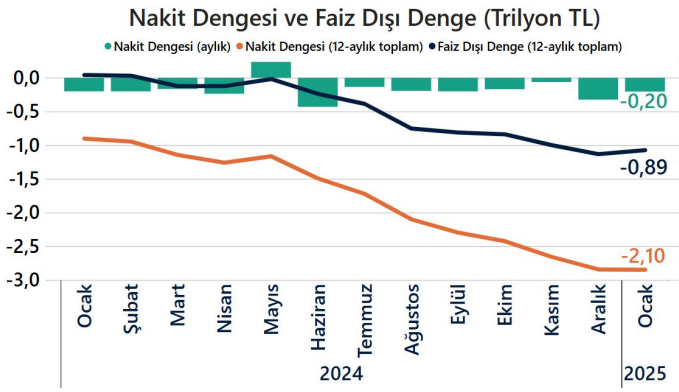
2024 yılı Ocak-Aralık döneminde merkezi yönetim bütçe giderleri 10 trilyon 777 milyar TL düzeyinde gerçekleşirken bütçe gelirleri 8 trilyon 670,9 milyar TL oldu. Böylece söz konusu dönemde bütçe açığı 2 trilyon 106,1 milyar TL'ye, faiz dışı açık ise 835,7 milyar TL'ye çıktı. 2025 yılı için öngörülen toplam bütçe giderlerinin 14 trilyon 731 milyar TL, bütçe gelirlerinin ise 12 trilyon 800 milyar TL düzeyinde olması planlanıyor. Bu çerçevede Ocak 2025 itibarıyla giderlerin ve gelirlerin ödeneye göre gerçekleşme oranı %7,2 olarak kaydedildi.

Cari Transfer Kompozisyonu (Milyar TL)



Kaynak:Hazine ve Maliye Bakanlığı,TDM

Gelir tarafında vergi tahsilatları bütçe gelirlerinin en önemli dayanağı olmaya devam ediyor. Özellikle gelir vergisi, dahilde alınan KDV ve ÖTV gibi kalemlerdeki artışlar, bütçenin gelir performansını destekledi. Buna karşın personel ve mal/hizmet alım harcamaları ile faiz ödemelerinin yükselişi, bütçenin harcama tarafında hızlı bir artışa yol açtı.

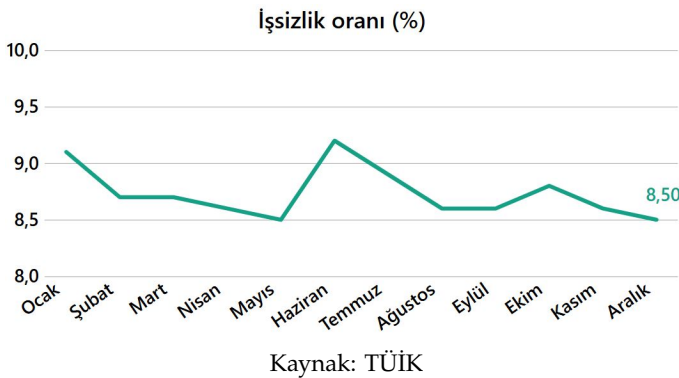


Kaynak: Hazine ve Maliye Bakanlığı, TDM

Bu veriler, özellikle personel giderleri ve cari transfer harcamalarının bütçe giderlerini yukarı çektiğini; faiz giderlerindeki artışın ise bütçe açığı üzerinde ek bir yük oluşturduğunu gösteriyor. Vergi gelirlerinde gözlenen yüksek artış eğilimi bütçe dengesindeki bozulmayı bir miktar sınırlasa da açık, Ocak 2025 itibarıyla hâlâ önemli düzeyde seyrediyor. Dolayısıyla, 2025 yılı Ocak ayı ve önceki dönem bütçe gerçekleştirmeleri, mali disiplin açısından gider tarafındaki baskının sürdüğünü ortaya koyuyor. Gelirlerdeki güçlü görünüm, gider artışlarını kısmen telafi etse de bütçe açığını kapatmada yeterli olmadığı görülüyor.

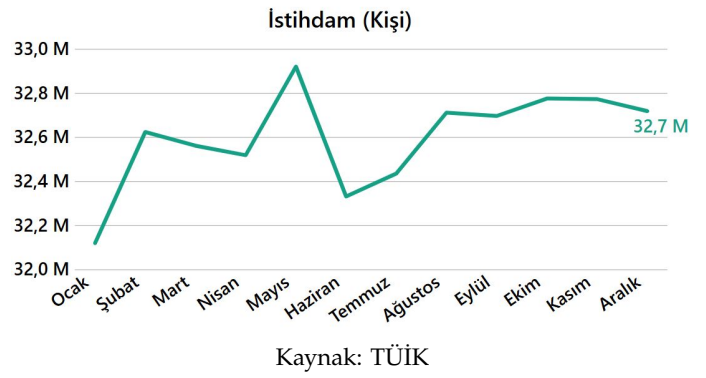
İşgücü Piyasaları

Aralık ayına ilişkin mevsim etkilerinden arındırılmış TÜİK Hane halkı işgücü anketine sonuçlarına göre, istihdam azalırken işgücüne katılımın da düşmesi, manşet işsizlik oranında sınırlı bir gerilemeye yol açarken, geniş tanımlı işsizlik göstergelerinin ise büyük ölçüde yatay seyrettiğini göstermiştir. Türkiye genelinde 15 ve üzeri yaş grubunda işsiz sayısı, Aralık ayında bir önceki aya kıyasla 39 bin kişi azalarak 3 milyon 26 bin kişi düzeyine sınırlı bir gerileyiş gösterdi. Aynı dönemde işsizlik oranı bir önceki aya göre %0.1 azalarak %8.5 olarak kaydedildi.



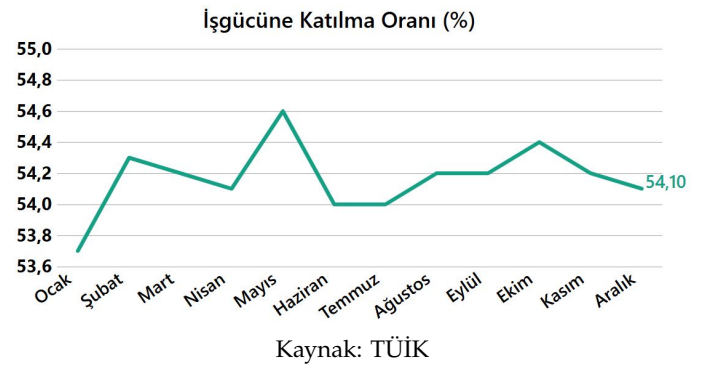
Kaynak: TÜİK

İstihdam tarafına göz attığımızda ise istihdam edilenlerin sayısı bir önceki aya göre 54 bin kişi azaldı ve istihdam oranı kasım ayına göre 0.1 puan gerileyerek %49,5 olarak kaydedildi. Bununla birlikte işgücü 94 bin kişilik bir kayıpla daralırken işgücüne katılım oranı ise yine 0.1 puan gerileyerek %54.1'e geriledi.



Kaynak: TÜİK

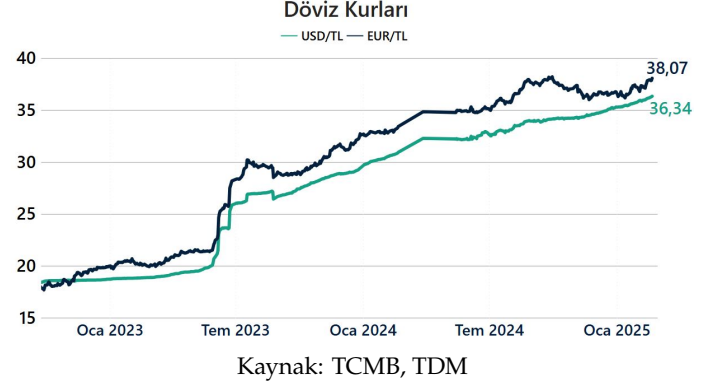
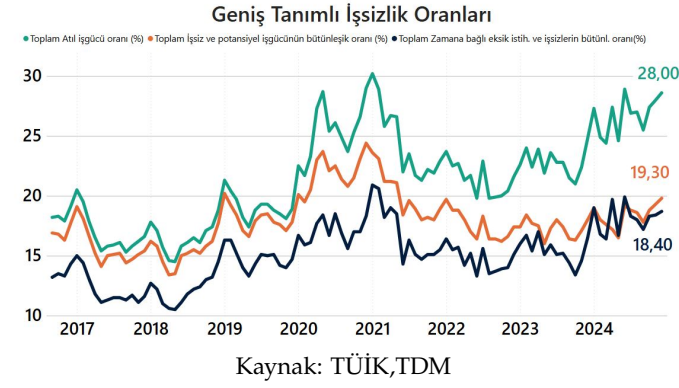
Sektörel istihdam verileri çeyreklik bazda takip edilebildiği için aylık detaylar kısıtlı olsa da 2024 yılının son çeyreğinde işsizlik oranı, önceki çeyreğe göre 0,1 puanlık düşüşle %8,6 oldu. İşsizlik oranı erkeklerde %6,9, kadınlarda %11,8 olarak öngörüldü. Mevsim etkilerinden arındırılmış istihdam rakamları, söz konusu dönemde hizmet sektöründe 36 bin kişilik azalış görülürken inşaat 9 bin, sanayi 82 bin ve tarım sektöründe 86 bin kişilik artış yaşandığını ortaya koydu.



Kaynak: TÜİK

Aralık ayında atıl işgücü oranı bir değişim göstermeyerek %28.2 seviyesinde gerçekleşti, bununla birlikte zamana bağlı eksik istihdam ve işsizlerin bütünleşik oranı %18,4e inerken, potansiyel işgücü ve işsizlerin bütünleşik oranı ise %19,5 düzeyine yükseldi.

Bu göstergeler, manşet işsizlik rakamlarının ötesinde, işgücü piyasasına katılmaya yakın kesimdeki değişimin ve eksik istihdamın boyutlarını ortaya koyması açısından önem taşımaktadır. Öte yandan sıkılaşma yönünde atılan parasal ve makro ihtiyati adımların işgücü piyasalarındaki kısmi sonuçlarına karşılık henüz sınırlı olmaları enflasyonu frenlemek için gerekli şartların henüz yeterince sağlanmadığı sonucuna yönlendirmektedir. Bununla birlikte, yılın ilerleyen döneminde istihdamın gidişatında iç talebin görünümü ve ekonomik canlılık başat belirleyiciler olmaya devam edecektir.

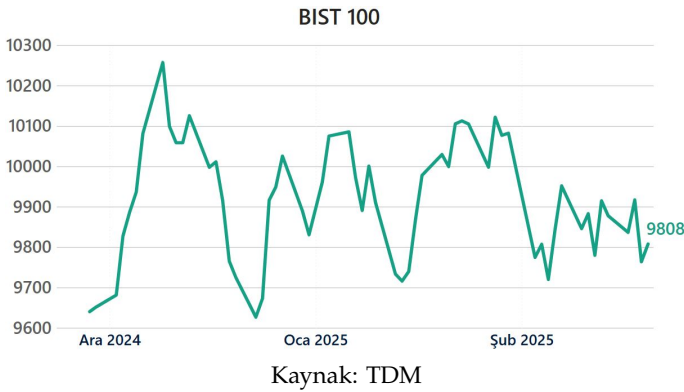


Piyasalar

Finansal yatırım araçlarının Ocak 2025 performansı değerlendirildiğinde, aylık bazda en yüksek reel getirinin Devlet İç Borçlanma Senetleri'nde (DİBS) olduğu görüldü. Reel getiri, TÜFE baz alındığında %1,21 olarak hesaplandı.

TÜİK tarafından açıklanan verileri baz aldığımızda aylık bazda TÜFE'ye göre brüt mevduat faizi %1,53 oranında reel getiri sağlarken, külçe altın %2,01, Amerikan Doları %3,31, BIST 100 endeksi %4,26 ve Euro %4,40 oranlarında yatırımcılarına zarar ettirdi.

Yatırım araçlarının son üç aylık performanslarına göz attığımızda en iyi performansı BIST 100 endeksi gösterdi, TÜFE'ye göre %2,98 oranında reel getiri sağlayarak yatırımcılarını sevindirdi. Brüt mevduat faizi (%2,68) ve DİBS (%2,40) de olumlu performans sergileyen yatırım araçları arasında yer aldı. Buna karşılık, Amerikan Doları, külçe altın ve Euro yatırımcılarına kayıp yaşattı. En kötü performans Euro'da görüldü; Yİ-ÜFE'ye göre %5,44, TÜFE'ye göre %9,22 oranında kayıp yaşandı.

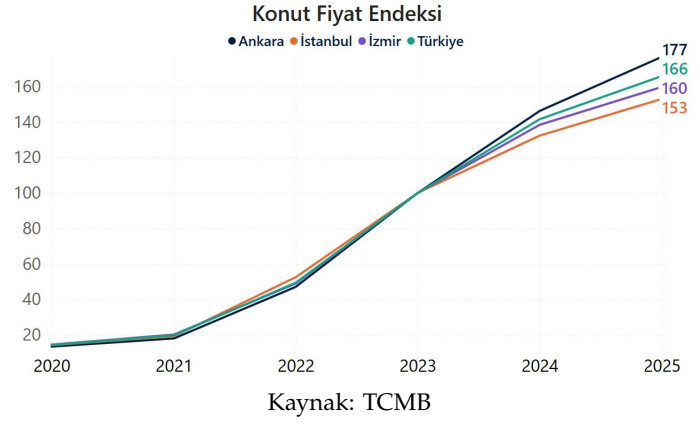
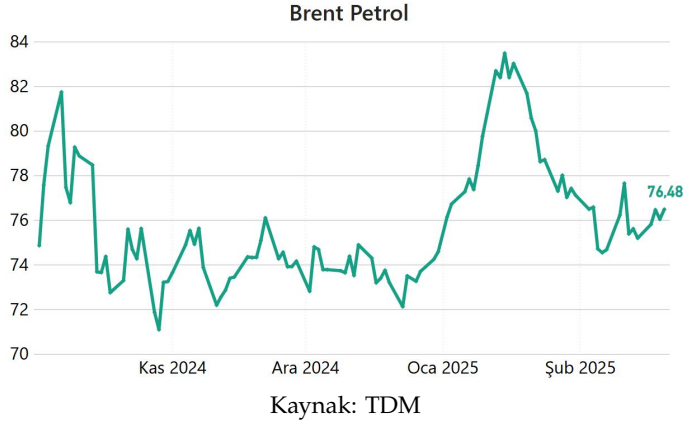


Finansal yatırım araçlarının yıllık performansları incelendiğinde, külçe altının yatırımcısına en yüksek reel kazancı sağladığı görüldü. Yİ-ÜFE ile indirgenildiğinde külçe %19,76, TÜFE baz alındığında ise %7,19 olarak gerçekleşerek küresel enflasyonist riskler ve jeopolitik belirsizlikler karşısında altının güvenli bir liman olarak öne çıktığını bir kez daha teyit ediyor.

Yıllık değerlendirmeye göre, TÜFE ile indirgeme yapıldığında mevduat faizi (brüt) %13,79, DİBS %110,36, BIST 100 endeksi %112,05, Amerikan Doları %116,89 ve Euro %121,11 oranında yatırımcısına reel kayıp getirdi.

USD/TL kuru Ocak ayında %1,0'lık artışla 35,70 seviyesine yükselirken, EUR/TL kuru da %1,1'lik yükselişle 36,99'a ulaştı, Şubat ayının ilk haftalarında da yükseliş ivmesi devam etti. Türk lirasındaki bu değer kaybı, ABD'nin uyguladığı gümrük vergilerinin dolar talebini artırması sonucunda gelişmekte olan piyasa para birimlerinde gözlenen geri çekilmeyle birlikte gerçekleşti. Bununla birlikte Türk lirası yönetimin bütçe gelirlerini desteklemek amacıyla mevduat ve fonlar üzerindeki stopaj vergisini artırma kararı nedeniyle de ilave baskı altında kaldı. Öte yandan 5 Şubatta açıklanan TCMB Piyasa Katılımcıları Anketi sonuçlarına göre Katılımcıların cari yıl sonu için ABD Doları/TL kuru beklentisi, önceki anket döneminde 43,03 TL iken bu dönemde 42,89 TL'ye geriledi. Bununla birlikte, 12 ay sonrası döviz kuru beklentisi önceki ankette 43,81 TL olarak belirlenmişken, bu anket döneminde 43,96 TL'ye yükseldi.

2025 yılının başından itibaren incelediğimizde, Brent petrol fiyatları dalgalı bir seyir izledi. 2 Ocak 2025'te varil başına 75,93 dolar seviyesinde işlem gören Brent, ayın ilk haftasında 77 dolar civarlarına yükselse de, özellikle ortalarına doğru sert dalgalanmalar yaşadı. 15 Ocak'ta 82,03 dolarla son dönemin zirvelerinden birini gören fiyatlar, bu yükselişin ardından kademeli şekilde gerileyerek Şubat ayına 75-76 dolar bandında başladı. Şubat ayı ortasına gelindiğinde ise veriler varil başına 74-76 dolar seviyelerinde nispeten dar bir bantta hareket edildiğini gösteriyor. 24 Şubat 2025 itibarıyla Brent fiyatı 73,97 dolara gerilerken, günlük bazda %0,11'lik bir düşüş kaydedildi. Böylece fiyatlar, iki ayın en düşük seviyelerine yakın seyrine devam etti. Öte yandan, Ukrayna'daki savaşın son bulması için yürütülen barış görüşmelerinin ilerleme kaydetmesi de fiyatları baskılayan bir etken olarak öne çıkabilir. Olası bir barış anlaşması, Rus petrolü üzerindeki yaptırımların hafifletilmesine yol açması ve böylelikle küresel piyasalarda arzın yükselmesi beklenebilir. Brent petrol fiyatları küresel arz-talep dengesindeki değişikliklere karşı hassas bir görünüm sergilerken üretim kesintileri, arz artışları, jeopolitik gerilimler ve küresel ekonomik büyüme beklentileri başat belirleyiciler olarak yer almaya devam edecektir.



Ülkemizde konut piyasasına göz attığımızda Türkiye genelinde konut satışları Ocak ayında bir önceki yılın aynı ayına göre %39,7 oranında artarak 112 bin 173 düzeyine ulaştı. Toplam konut satışları içinde ipotekli satışların payı %14,9 olarak gerçekleşti. Ocak ayında 3 bin 856 ipotekli konut satışı, ilk el olarak gerçekleşti. Bununla birlikte yabancılara yapılan konut satışları Ocak ayında bir önceki yılın aynı ayına göre %24,9 oranında azalarak bin 547 oldu ve toplam konut satışı içerisindeki payı %1,4 olarak gerçekleşti. Normalde yıl boyunca yüksek seyreden faiz oranlarının, pahalı konut kredileri nedeniyle talepte baskı oluşturması olağanken; yerel yatırımcıların enflasyona karşı gayrimenkulü güvenli liman olarak görmesi genel talepteki ivmeyi sürdürmeye yardımcı oldu. Konut fiyatlarına baktığımızda ise Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası (TCMB) tarafından, konutların kalite etkisinden arındırılmış fiyat hareketlerini takip etmek amacıyla yayımlanan Konut Fiyat Endeksi (KFE) (2023=100), 2025 yılı Ocak ayında bir önceki aya göre yüzde 4,7 oranında artarken, bir önceki yılın aynı ayına göre nominal olarak yüzde 31,9 oranında artmış, reel olarak ise yüzde 7,2 oranında azalmıştır. Spesifik olarak üç büyük il incelendiğinde İstanbul, Ankara ve İzmir'in konut fiyat endekslerindeki değişimler incelendiğinde, 2025 yılı Ocak ayında bir önceki aya kıyasla İstanbul'da %3,0, Ankara'da %5,7 ve İzmir'de %4,9 artış kaydedilmiştir. Geçen yılın aynı ayına göre ise endeks değerleri, İstanbul ve İzmir'de %29,6, Ankara'da ise %36,6 oranında yükseliş göstermiştir. Ülkemizde 2023 yılının Şubat ayında yaşanan depremler, konutların fiziki dayanıklılığını ve deprem riskini ciddi biçimde tartışmaya açmakla birlikte aynı zamanda tüketiciler ile yatırımcıların konut tercihlerinde yönelimlerini daha düşük deprem riski taşıyan bölgelere kaydırmasına neden olmuştur. Bu durum, özellikle deprem riskinin görece daha az olduğu Ankara gibi şehirlerdeki konut fiyatlarında, Türkiye ortalaması üzerindeki belirgin artışın açıklayıcısı olabilir.

Stratejik Araştırma ve Geliştirme

- **Mesut Polat / Strateji Grup Müdürü**
mesut.polat@kuveytturk.com.tr
- **Hüseyin Yusuf Akşamoğlu**
yusuf.aksamoglu@kuveytturk.com.tr
- **Fatih Doğanekin**
fdoganekin@kuveytturk.com.tr
- **Yusuf Işık**
yusuf.isik@kuveytturk.com.tr
- **M. Sinan Yıldırım**
mucteba.yildirim@kuveytturk.com.tr
- **M. Onur Çağhan**
muhammed.caghan@kuveytturk.com.tr

Açıklama

Bu rapor, Kuveyt Türk Strateji Planlama ve Kurumsal Performans Yönetimi departmanı tarafından, TCMB, TÜİK, FRED, BloombergHT gibi kurumların yayın ve raporlarından elde edilen bilgi ve veriler kullanılarak hazırlanmıştır. Herhangi bir amaçla departmanın izni olmadan raporun tamamı veya bir kısmı başka bir yerde yeniden yayımlanamaz, dağıtımı yapılamaz. Tüm hakkı saklıdır ©.

Yukarıda sağlanan tüm veriler ve bilgiler yalnızca bilgilendirme amaçlıdır ve "olduğu gibi" sunulmaktadır. Bu veriler, alım-satım, yatırım, finans, vergi, hukuk veya muhasebe gibi konularda herhangi bir tavsiye niteliği taşımaz. Herhangi bir finansal işlemi yapmadan önce finansal kuruluşunuza veya mali danışmanınıza danışmanız önerilir.

EKONOMİ BÜLTENİ

ŞUBAT 2025