BİLİNÇLİ YATIRIMCI KÜTÜPHANESİ · 2

ENFLASYONDA GETİRİYİ ÖLÇMEK



TARIK İSMET ALKAN

AÇIK ERİŞİM

BİLİNÇLİ YATIRIMCI KÜTÜPHANESİ · 2

Enflasyonda Getiriyi Ölçmek



TARIK İSMET ALKAN

Ankara · 2026

Enflasyonda Getiriyi Ölçmek
Bilinçli Yatırımcı Kütüphanesi 2

Tarık İsmet ALKAN

Birinci elektronik basım: Ankara, Kasım 2026
Yayımlayan: Yazarın kendi yayını (açık erişim)
Veri kesim tarihi: Kasım 2026 başı (son enflasyon verisi: Ekim 2026)

ISBN (PDF): 978-625-30198-4-6
ISBN (EPUB): 978-625-30198-5-3
DOI: 10.5281/zenodo.24528361

© 2026 Tarık İsmet ALKAN

Bu kitap Creative Commons Atıf-GayriTicari-Türetilemez 4.0 Uluslararası Lisansı (CC BY-NC-ND 4.0) ile yayımlanmaktadır. Yazar ve eser adı belirtilmek, ticari amaç güdülmemek ve metin değiştirilmemek koşuluyla her ortamda ücretsiz olarak çoğaltılabilir ve paylaşılabilir. Lisans metni: https://creativecommons.org/licenses/by-nc-nd/4.0/deed.tr

Kitap ücretsizdir; satılamaz. Yatırım danışmanlığı değildir (bkz. Sorumluluk Kaydı).

Yazı karakteri: Source Serif 4 ve Source Sans 3 (SIL Open Font License).
Görseller ve kapak: yazarın yönlendirmesiyle üretken görsel araçlarıyla hazırlandı.

İçindekiler

Sorumluluk Kaydı 1
Önsöz 3
1. Bir Getiri Rakamını Sorgulamak 1
2. Dağınık Para 7
3. Para Girip Çıkınca Getiri 13
4. Kendi Enflasyonunuz 19
5. Enflasyon Ölçümü Tartışması 25
6. Kur 33
7. Kur Riskinizi Ölçmek 41
8. Para Birimi Dağılımı 47
9. Neyle Karşılaştıracaksınız 53
10. Yıllık Karne 59
Kasım 2026 Değerleri 67
Kavram Sözlüğü 71
Kaynakça 75
Yazar Hakkında 79

Sorumluluk Kaydı



Bu kitap genel bilgilendirme amacıyla hazırlanmıştır. Yatırım danışmanlığı, vergi danışmanlığı, hukuki danışmanlık ya da sigortacılık danışmanlığı hizmeti sunmaz ve bu hizmetlerin yerine geçmez.

Kitapta hiçbir banka, sigorta şirketi, aracı kurum, portföy yönetim şirketi, fon ya da ürün önerilmemekte; alım, satım veya elde tutma tavsiyesi verilmemektedir. Geçmiş veriler gelecekteki sonuçları göstermez.

Kitapta adı geçen kişiler ve haneler kurgusaldır. Gelirleri, giderleri, birikimleri, borçları ve bölümlerdeki öteki tutarlar yöntemi göstermek için seçilmiş örneklerdir; gerçek kişilerle ya da getiri vaadiyle ilgisi yoktur.

Mevzuat, oran ve istatistiklere ilişkin açıklamalar, dipnotlarda künyesi verilen kaynakların yazım sırasındaki hâline dayanır. Bölümlerde kullanılan en son veriler Kasım 2026 başına aittir; enflasyonda kullanılan son veri Ekim 2026 tüketici fiyat endeksidir. Mevzuat, oranlar ve tarifeler sık değişir. Karar vermeden önce ilgili kurumun güncel yayınını ve kendi sözleşmenizi kontrol edin.

Yazar, bu kitaptaki bilgilere dayanılarak alınan kararlardan doğabilecek sonuçlardan sorumlu tutulamaz.

Önsöz



Bir getiri rakamı neredeyse her zaman eksik gelir. “Son bir yılda yüzde kırk” diyen biri hangi yılı seçtiğini, fiyatların aynı yıl ne kadar arttığını, paranın ne zaman girip çıktığını söylemez. Çoğu zaman söylemesine de gerek yoktur, çünkü dinleyen sormaz.

Bu kitap o soruları sormak için yazıldı. Bilinçli Yatırımcı Kütüphanesinin ikinci kitabı ve ilk kitabın yılına, 2026’ya başka bir haneden bakıyor. Anlatıcısı Nurdan: Ankara’da yaşayan, maaşla geçinen, oğlu Emir’i tek başına büyüten bir anne. Emir Eylül 2032’de üniversiteye başlayacak ve o tarih kaymıyor. Nurdan’ın yıllardır “Emir’in parası” diye ayırdığı birikim ise dağınık: bir döviz hesabı, birkaç çeyrek altın, bir fon, bir emeklilik hesabı. Kitap ocaktan ekime on ayı izliyor. Nurdan, Emir için ayırdığı paranın ne kazandığını ve okul hedefine ne kadar kaldığını hesaplamaya çalışacak.

Nurdan, Emir ve çevrelerindeki herkes kurgusal. Varlıkların tutarları da kurgusal ve kurgusal olduklarını her seferinde dipnotta belirttim. Kurlar, fiyat endeksleri ve faizler ise gerçek; kaynakları dipnotlarda. Kendi hesaplarımın for-

müllerini dipnotlara koydum, okur aynı hesabı kendi rakamlarıyla tekrarlayabilsin diye. Bir değeri birincil kaynağından doğrulayamadığım yerde bunu yazdım.

Bu kitabı hazırlarken yapay zekâ araçlarını kaynak taramasında, istatistik metinlerini incelerken, bölüm taslaklarını yazıp düzeltirken ve hesapları yeniden üretirken kullandım. Akıcı bir cümle, içindeki oranı doğrulamıyor. Sayıları birincil kaynaklarla karşılaştırdım ve her hesabı yeniden yaptım. Metnin sorumluluğu bana ait.

İlk kitap paranızın bugünkü hâlini görmeyi anlatıyordu. Bu kitap, o paranın ne yaptığını dürüstçe ölçmeyi anlatıyor. Ölçmek tek başına bir şey kazandırmaz. Ama neyi kaybettiğinizi bilmeden neyi değiştireceğinize karar veremezsiniz.

Tarık İsmet ALKAN
Ankara, Kasım 2026

1. Bir Getiri Rakamını Sorgulamak



Ocak 2026'nın ikinci haftası Nurdan servis beklerken telefonunda bir reklam gördü. Bir hisse senedi fonu "son bir yılda yüzde 45" kazandırmıştı. Altında küçük harflerle geç-

miş performansın geleceğin göstergesi olmadığı yazıyordu. Emir yanında, ayakkabısının bağcığıyla uğraşıyordu. "Kırk beş çok mu?" diye sordu, ekrana bakmadan.

Nurdan bilmiyordu. Daha kötüsü, kendi parasının ne kazandığını da bilmiyordu. Yıllardır "Emir'in parası" dediği bir para piyasası fonu vardı. 2021'den beri, eline bir şey geçtikçe oraya koymuştu. O akşam uygulamayı açtı. Yılbaşındaki değer 180.000 liraydı. Yatırdıklarını eski dekontlardan topladı: üç seferde 110.000 lira. Hesap makinesine 180'i 110'a böldürdü. Yüzde 64. Bir an sevindi, sonra reklamdaki yüzde 45'in yanında kendi yüzde 64'ünün de aynı soruyla karşılaşacağını fark etti.

Kitap 1'i okuduysanız ilk soruyu biliyorsunuz: aynı dönemde fiyatlar ne kadar arttı? Bir getiri rakamını fiyat artışına bölmeden hiçbir şey söylemiş olmazsınız. Ama bir rakamı enflasyonla karşılaştırmadan önce rakamın kendisini sorgulamak gerekiyor. Reklamdaki yüzde 45 neyi ölçüyor, hangi tarihler arasında, hangi kalemler düşülerek?

Bir yatırımın getirisi iki kaynaktan gelir. Biri fiyatın değişmesi. Öteki yatırım elinizde dururken ürettiği gelir: hissede temettü, tahvilde faiz, kiraya verilmiş dairede kira. İkisinin toplamına toplam getiri denir. Reklamlarda ve haberlerde gördüğünüz rakam çoğu zaman yalnız fiyat değişimidir. Bir hisseyi 100 liradan alıp yıl sonunda 120 liradan değerlediğinizi, yıl içinde de 5 lira temettü aldığınızı düşünün. Fiyat getiriniz yüzde 20, toplam getiriniz yüzde 25.[1] Aradaki beş puan cebinize girmiştir ama fiyat grafiğinde görünmez.

Aynı ayrım endekslerde de var. Borsa İstanbul pay endekslerini fiyat endeksi ve getiri endeksi olarak ayrı hesaplıyor. Kural setine göre ikisi arasındaki tek fark nakit

[1] Toplam getiri = (dönem sonu fiyat + dönem içinde alınan gelir) / dönem başı fiyat − 1: (120 + 5) / 100 − 1 = yüzde 25; fiyat getirisi 120 / 100 − 1 = yüzde 20. Rakamlar kurgusaldır.

temettülerde ortaya çıkıyor: getiri endeksi temettünün yeniden yatırıldığını varsayıyor, fiyat endeksi temettüyü hesaba katmıyor.[2] Akşam haberlerinde okunan değer fiyat endeksidir. Uzun bir dönemde hisse senetlerinin ne kazandırdığını merak eden biri ona bakarsa eksik bir cevap alır.

Kalemlerin bir de ters yönde çalışanları var. Bir fonun pay fiyatı fonun giderleri düşüldükten sonra hesaplanır, yani fon fiyatından okuduğunuz getiri gider sonrası getiridir. Sizin ödeyeceğiniz vergi ise bu rakamın içinde yoktur. Nurdan'ın yüzde 64'ü de vergiden önceki bir rakamdı. Kira gelirinde durum tersine döner: brüt kira, boşluk, bakım, aidat ve vergi düşülmeden bir getiri gibi anılır. Bir getiri rakamı gördüğünüzde içinde neyin olduğunu ve neyin dışarıda kaldığını sorun.

İkinci soru dönemle ilgili. Getiri her zaman iki tarih arasında ölçülür ve tarihleri seçen kişi sonucu da büyük ölçüde seçmiş olur. Ürünü tanıtan kişi "son bir yıl", "yıl başından beri" ya da "son üç ay" dönemlerinden hangisinin en iyi göründüğünü bilir.

Nurdan reklamdaki fonun yıllara göre getirilerini bulmaya çalıştı. Bu bölümde onun yerine kurgusal bir fon koyuyorum, hiçbir gerçek fonu temsil etmiyor. Yıllık getirileri 2021'de yüzde 80, 2022'de yüzde 10, 2023'te eksi yüzde 25, 2024'te yüzde 15, 2025'te yüzde 45 olsun. Ocak 2026'da yayımlanan "son bir yılda yüzde 45" cümlesi doğru. 2025'in yüzde 30,89'luk enflasyonuyla reel getiri yaklaşık yüzde 10,8 ve bu da iyi bir sonuç. Son üç yıla bakınca tablo değişiyor. Pay fiyatı üç yılda yüzde 25 artmış ama fiyatlar aynı sürede

[2] Borsa İstanbul, "BIST Piyasa Değeri Ağırlıklı Pay Endeksleri Kural Seti" (Eylül 2026), md. 2.13 ve 5.2, https://www.borsaistanbul.com/endeksler/kural-setleri-ve-degisiklikleri. Kural setinin ifadesiyle: "Fiyat Endeksi ve Getiri Endeksi arasındaki tek fark nakit temettü ödemelerinde ortaya çıkar."

üç katından fazla artmış, alım gücü yüzde 60 kadar erimiş. Beş yılın tamamında pay fiyatı 2,5 katına yaklaşırken alım gücünün yaklaşık üçte ikisi gitmiş.[3] İki cümle aynı fonu anlatıyor ve hangisini duyacağınızı dönemi seçen belirliyor.

Reklamda gördüğünüz ürünler bir de hayatta kalmış ürünlerdir. Kötü sonuç verip kapatılan ya da başka bir fonla birleştirilen fonlar, bir kurumun "fonlarımızın ortalama getirisi" tablosunda görünmez. Böyle bir ortalama görürseniz dönem içinde kapanan fonların hesaba girip girmediğini sorun.

Üçüncü soru dönemin uzunluğuyla ilgili. Üç yılda toplam yüzde 120 kazandıran bir yatırımın yıllık getirisi yüzde 40 olmaz. Yüzde 120 paranın 2,2 katına çıkması demek. Bunun yıllık karşılığı, üç yıl üst üste uygulandığında parayı 2,2 katına çıkaran oran: yaklaşık yüzde 30. Buna bileşik yıllık büyüme oranı deniyor. Tersi de yanıltır. Bir ayda yüzde 4 kazandıran bir ürün "yıllık yüzde 60" diye tanıtılabilir.[4] Aritmetik doğrudur ama bir ayın on iki kez aynen tekrarlanacağını varsayar.

[3] Yıl sonu enflasyon oranları: 2021 yüzde 36,08; 2022 yüzde 64,27; 2023 yüzde 64,77; 2024 yüzde 44,38; 2025 yüzde 30,89. Türkiye İstatistik Kurumu, "Tüketici Fiyat Endeksi, Aralık 2022" (Sayı 49651), https://veriportali.tuik.gov.tr/tr/press/49651 ve "Tüketici Fiyat Endeksi, Aralık 2025" (Sayı 58294), https://veriportali.tuik.gov.tr/tr/press/58294. Kurgusal fonun 2025 reel getirisi 1,45 / 1,3089 − 1 ≈ yüzde 10,8. Son üç yıl: nominal 0,75 × 1,15 × 1,45 − 1 ≈ yüzde 25,1; fiyat düzeyi 1,6477 × 1,4438 × 1,3089 ≈ 3,11 kat; reel ≈ −yüzde 59,8. Beş yıl: nominal 2,476 kat (yüzde 147,6; yıllık ≈ yüzde 19,9); fiyat düzeyi ≈ 6,96 kat; reel 2,476 / 6,9606 − 1 ≈ −yüzde 64,4. Getiriler kurgusaldır.

[4] Bileşik yıllık büyüme oranı = (dönem sonu değer / dönem başı değer)^(1 / yıl sayısı) − 1: 2,2^(1/3) − 1 ≈ yüzde 30,06. Aylık yüzde 4'ün on iki aya yayılması 1,04^12 − 1 ≈ yüzde 60,10.

Nurdan aynı soruları kendi yüzde 64'üne sordu ve hiçbirine cevap veremedi. Rakam toplam değerin toplam yatırıma oranıydı. Paranın bir kısmı beş yıl, bir kısmı bir yıldan az fonda durmuştu. Hangi tarihten hangi tarihe ölçtüğünü söyleyemiyordu, çünkü tek bir başlangıç tarihi yoktu. Yıllık mı dönemlik mi olduğunu da bilmiyordu. Yüzde 64'ü bölebileceği bir yıl sayısı bile yoktu. Paranın ne zaman girdiğini hesaba katan bir yıllık oran bulmadan bu rakamı reklamdaki yüzde 45'in yanına koymanın bir anlamı yoktu. O hesabı hafta sonuna bıraktı, eski dekontları da bir zarfa topladı.

Fonun kendi ilan ettiği getiri başka bir soruya cevap veriyordu: dönemin başında fona girip hiç para eklemeyen ve çekmeyen birinin sonucu. Nurdan o kişi değildi. Üç kez para koymuştu ve her seferinde fon başka bir fiyattaydı. Kendi getirisini bulmak için başka bir hesap gerekiyordu.

Reklamdaki küçük harfli uyarı bir formalite gibi okunuyor ama söylediği şey basit: geçmiş getiri, aynı ürünün gelecekte ne yapacağını tahmin etmeye yetmez. Geçmişe yine de bakmak gerekir. Bir ürünün kötü yıllarda ne kadar düştüğünü, giderlerinin getiriyi ne kadar aşındırdığını ve ilan edilen rakamın hangi dönemin ürünü olduğunu oradan görürsünüz.

Emir uyumadan önce kapıdan başını uzattı. "Kırk beş çok muymuş?"

"Hangi yılın kırk beşi olduğuna bağlıymış."

Emir bunu cevap saymadı ve kapıyı kapattı. Nurdan telefonundaki not uygulamasını açtı, yeni bir not oluşturdu ve başlığına "Emir'in parası: ne kazandı?" yazdı. Altına yalnız üç tarih ve üç tutar koydu. Dördüncü satıra yılbaşındaki 180.000 lirayı yazdı, yanına bir soru işareti ekledi.

2. Dağınık Para



Şubatın ilk pazarı Selin aradı. Ev için bir hedef yazmışlardı, şimdi herkese aynı soruyu soruyordu: “Senin hedefin ne kadar, abla?” Nurdan rakamı ezbere biliyordu. Emir’in dört yıllık üniversitesi için bugünün parasıyla 600.000 lira. Tarih de belliydi, Eylül 2032. Hiç getiri olmasa her ay 7.143 lira koyması gerektiğini de söyledi.

Telefonu kapatınca o hesabın bir eksiği olduğunu düşündü. Hedefe sıfırdan başlıyormuş gibi bakmıştı. Oysa Emir için ayırdığı paralar vardı, yalnız hepsi başka yerdeydi. Fon bir bankanın uygulamasında, dolar başka bir bankanın döviz hesabında duruyordu. Boşanmadan kalan beş çeyrek altın yatak odasındaki kutudaydı. 2019'da açtığı bireysel emeklilik hesabının şifresini en son ne zaman girdiğini hatırlamıyordu. Kafasındaki rakam yuvarlaktı ve her seferinde başkaydı.

Ocakta reklamdaki rakamı sorgulamaya çalışırken aynı duvara çarpmıştı. Paranın ne kazandığını ölçmek için önce paranın nerede olduğunu, ne zaman ve ne kadar konduğunu bilmek gerekiyordu. Nurdan o pazar akşamı bilgisayarda bir hesap tablosu açtı ve adını "Dosya" koydu.

Kişisel finans dosyası, bir hanenin bütün parasını tek bir yerde gösteren bir hesap tablosu. Banka uygulamaları, e-postadaki poliçeler, çekmecedeki sözleşmeler ve kafanızdaki tahminler bir karar anında parça parça toplanır ve her seferinde baştan başlanır. Dosya bu toplamayı bir kez yapmanızı sağlıyor. Daha önemlisi, bir sayının yanına onu ne zaman ve hangi varsayımla yazdığınızı not edebiliyorsunuz. Bir yıl sonra bir rakam değiştiğinde, değişenin paranız mı yoksa hesabınız mı olduğunu ancak böyle ayırabilirsiniz.

Nurdan ilk sayfaya sahip olduklarını yazdı. Yanındaki sütuna borçlarını yazacaktı ama borcu yoktu. İki sütunun farkı net varlığı veriyordu. Bu sayfayı yılda bir, hep aynı gün güncellerse yıllar içindeki seyri de görecekti ve o seyri de reel olarak izlemesi gerekiyordu.

Fon kolaydı: yılbaşındaki değer 180.000 lira. Dolar ilk soruyu çıkardı. 3.000 doları liraya hangi kurla çevirecekti? Bankanın uygulaması kendi alış kurunu gösteriyordu, haberler başka bir rakam söylüyordu. Nurdan bir kural koydu: her değeri aynı güne ve aynı kaynağa bağlayacaktı. Yılbaşı değer-

leri için Merkez Bankasının 31 Aralık 2025 tarihli döviz alış kurunu kullandı. 3.000 dolar 128.537 lira etti.[5] Yanına küçük bir not düştü: kur, tarih, kaynak.

Altında takıldı. Beş çeyreğin bugün ne edeceğini bilmiyordu. Kuyumcunun vitrinindeki fiyat satış fiyatıydı, kendisi satmaya gitse daha azını alacaktı. Hangisini yazacağına karar veremedi ve hücreyi boş bıraktı. Not sütununa "hangi gün, alış mı satış mı?" yazdı. Boş bir hücre yanlış bir rakamdan daha dürüsttü.

Bireysel emeklilik hesabına girmek yarım saatini aldı. Bakiye ekrandaydı ama tamamı onun değildi. Devlet katkısının hepsi hemen sahibinin olmuyor. Sistemde en az üç yıl kalanlar devlet katkısının yüzde 15'ine, en az altı yıl kalanlar yüzde 35'ine, en az on yıl kalanlar yüzde 60'ına hak kazanıyor.[6] Nurdan altı yılı doldurmuştu. Bugün çıksa devlet katkısının üçte birinden biraz fazlasını alabilecekti. Ekrandaki toplam, Nurdan'ın bugün eline geçecek parayı göstermiyordu. Bu hesabın ayrıntısını sonraya bıraktı ama satırına ayrı bir not yazdı: kendi katkım ayrı, devlet katkısı ayrı, hak ettiğim oran ayrı.

Bir varlığın dosyadaki değeri bu yüzden üç soruyla yazılıyor: hangi gün, hangi fiyatla ve bugün çıkarsam elime ne geçer? Üçüncü soru, paraya ulaşmanın koşullarını da dosyaya taşıyor. Fon birkaç gün içinde paraya dönüyordu. Dolar

---

5 Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası, gösterge niteliğindeki döviz kurları, 31 Aralık 2025 bülteni, https://www.tcmb.gov.tr/kurlar/202512/31122025.xml. Döviz alış kuru 42,8457 lira; 3.000 × 42,8457 = 128.537,1 lira.

6 Emeklilik Gözetim Merkezi, "Devlet Katkısı," https://www.egm.org.tr/bireysel-emeklilik/devlet-katkisi/: "Sistemde en az 3 yıl kalırsanız %15'ine, Sistemde en az 6 yıl kalırsanız %35'ine, Sistemde en az 10 yıl kalırsanız %60'ına, Emekli olmanız, vefat etmeniz ya da maluliyetiniz halinde %100'üne, hak kazanırsınız."

aynı gün bozulabilirdi ama bozulduğu günün kuruyla. Altın için kuyumcuya gitmek gerekiyordu. Bireysel emeklilikten çıkmanın bir bedeli vardı.

İkinci sayfaya son üç ayın harcamalarını koydu. Kitap 1'de Selin'in yaptığı haritanın aynısıydı: her harcamaya bir satır, tarih, tutar, kategori ve zorunlu mu ertelenebilir mi işareti. Zorunlu giderleri ayda yaklaşık 30.000 lira tutuyordu.

Üçüncü sayfa hedeflerdi. Tek satır vardı: Emir, 600.000 lira, Eylül 2032, tarih sabit, tutar biraz esnek. Bu kez satırın yanına bir sütun daha açtı: bu hedef için şu an ayrılmış olan. Fonla dolar birlikte 308.537 lira ediyordu. Altını ve emeklilik hesabını saymadan, hiç reel getiri olmadığını varsayarak, hedefe 291.463 lira kalıyordu. Marttan Eylül 2032'ye, okulun başlayacağı aydan önceki son aya kadar yetmiş sekiz ay vardı. Ayda 7.143 lira yerine yaklaşık 3.737 lira.[7]

Nurdan rakama uzun süre baktı. Sevinmeden önce yanına iki uyarı yazdı. Fon ile doların bugünkü değeri 2032'ye aynı alım gücüyle gitmeyecekti. Fon geçmiş yıllarda enflasyonun gerisinde kalmış olabilirdi, doların lira karşılığı da kurla birlikte iniyor, çıkıyordu. Hedefi bugünün parasıyla yazmıştı. O hâlde bu paraların da bugünün parasıyla ne yapacağını ölçmesi gerekiyordu ve bunu henüz bilmiyordu. 3.737 lira, bütün varlıkların alım gücünü tam koruyacağı varsayımına dayanıyordu.

Dördüncü sayfayı acil durum fonuna ayırdı ve şimdilik boş bıraktı. Emir'in parasını oraya saymayacaktı. Okul parasıyla işsizlik parasını aynı hücrede tutan biri, kötü bir ayda birini ötekine harcar.

---

[7] 180.000 + 128.537 = 308.537 lira; 600.000 − 308.537 = 291.463 lira. Mart 2026'dan Ağustos 2032'ye 78 ay; 291.463 / 78 ≈ 3.737 lira. Kitap 1'deki 7.143 lira (600.000 / 84) mevcut varlıkları saymıyordu. Hesap yüzde 0 reel getiri varsayar; fonun ve doların alım gücünü koruyacağı varsayımı sınanmamıştır. Tutarlar kurgusaldır.

Beşinci sayfanın adı "Getiri" oldu. Her para hareketi tarihiyle bir satıra girecekti: koyduğu para eksi, çektiği para artı. Nurdan fon için eski dekontları buldu, 2021, 2023 ve 2025'ten üç satır yazdı. Altıncı sayfa enflasyondu. Merkez Bankasının istatistik sayfasında, TÜİK'in açıkladığı aylık ve yıllık tüketici fiyatı değişimleri 2005'ten bugüne bir tablo hâlinde duruyor.[8] Bu sütunla her para hareketini bugünün parasına çevirebilecekti.

Son sayfa belgelerdi. Hesap numaraları, hangi bankada ne olduğu, bireysel emeklilik sözleşmesinin numarası, altının nerede durduğu. Nurdan bu sayfayı yazarken bir an durdu. Kendisine bir şey olsa Emir'in parasını kim bulacaktı? Selin'in bu dosyadan haberi bile yoktu. Belgeler sayfası, onun yerine bir başkasının işleri takip etmesi gerektiğinde işe yarıyordu.

Dosyayı kurarken iki kural koydu. Varsayımları ayrı ve işaretli hücrelere yazacak, formüller o hücrelere başvuracaktı. Reel getiri beklentisini değiştirdiğinde aylık katkının da değiştiğini hemen görecekti. Dosyayı parolayla koruyacak, her yıl tarihli bir kopyasını ayrı saklayacaktı. İçinde hesap numaraları ve bütün varlıklarının dökümü vardı.

Gece on bire doğru Emir su içmeye kalktı, ekrana baktı. "Bu benim mi?"

"Senin için olan."

Emir altının yanındaki boş hücreyi parmağıyla gösterdi. Nurdan ona fiyatı bilmediğini söyledi. Emir omuz silkti, "kuyumcuya sorarız" dedi ve yatmaya gitti.

---

[8] Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası, "Tüketici Fiyatları," https://www.tcmb.gov.tr/wps/wcm/connect/TR/TCMB+TR/Main+Menu/Istatistikler/Enflasyon+Verileri/Tuketici+Fiyatlari. Tablo Ocak 2005'ten başlar.

Nurdan dosyayı kaydetmeden önce Selin'e bir mesaj yazdı: "Rakamım değişti. Ama emin değilim." Sonra Getiri sayfasına döndü. Üç satırın altında dördüncü satır boş duruyordu: 1 Ocak 2026, +180.000. Yanındaki hücreye formülü yazmadı. Bir sonraki iş, o formüldü.

3. Para Girip Çıkınca Getiri



Martın ilk haftası şirkette iki birimin birleşeceği açıklandı. Kimin kalacağı belli değildi. Nurdan o akşam Selin'le uzun uzun konuştu ve telefonu kapattığında elinde bir hesap vardı: işsiz kalırsa idare edebilmek için ayrı bir hesapta para

biriktirmesi gerekiyordu. Ertesi sabah maaş hesabından o yeni hesaba ayda 3.000 liralık bir talimat verdi. Dosyanın boş duran acil durum sayfasına ilk satır girdi.

Aynı hafta Emir'in parasına dokunmamaya karar verdi. Okul parasıyla işsizlik parasını ayrı tutacaktı. Ama bu karar bir soruyu daha acil hâle getirdi: Emir'in parası gerçekten bir şey kazanıyor muydu? Şubattan beri Getiri sayfasında dört satır duruyordu ve formül yazılmamıştı.

Fonun uygulamasında bir "getiri" ekranı vardı. Nurdan oradan fonun kendi rakamlarını okudu. Bu bölümdeki fon ve fiyatları kurgusal, hiçbir gerçek fonu temsil etmiyor. Nurdan'ın ilk parayı koyduğu Ocak 2021'de payın fiyatı 1,0000 liraydı. Yılbaşında 2,0332 liraya çıkmıştı. Pay fiyatı beş yıla yakın bir sürede iki katını biraz aşmıştı ve bunun yıllık karşılığı yaklaşık yüzde 15,4'tü.[9] Fonun ilan ettiği getiri bu.

Bu rakam bir soruya cevap veriyor: fona Ocak 2021'de girip hiç para eklemeyen ve çekmeyen birinin sonucu ne oldu? Nurdan o kişi değildi. 2021'de 40.000 lira koymuştu. Haziran 2023'te, pay 1,20 liradayken 30.000 lira daha. Mart 2025'te, pay 1,70 liradayken bir 40.000 daha. Her seferinde başka bir fiyattan pay almıştı ve her para fonda başka bir süre kalmıştı.

Fonun getirisi, baştan sona fonda kalan tek bir payın ne kadar büyüdüğünü gösterir. Buna zaman ağırlıklı getiri denir. Her dönemin getirisini, o dönemde fonda ne kadar para olduğuna bakmadan zincirler. Bu yüzden bir fonun ya da yöneticinin başarısını ölçmeye yarar. Fon yöneticisi yatırımcıların ne zaman para getirip ne zaman çektiğine karar vermez ve onun sonucunu bu kararlardan ayırmak gerekir.

[9] Kurgusal fonun pay fiyatları: 15 Ocak 2021'de 1,0000; 15 Haziran 2023'te 1,2000; 14 Mart 2025'te 1,7000; 1 Ocak 2026'da 2,0332 lira. Zaman ağırlıklı getiri: 2,0332^(1 / 4,964) − 1 ≈ yüzde 15,37 (4,964 yıl = 1.812 gün / 365). Fiyatlar kurgusaldır, hiçbir fonu temsil etmez.

Sizin sonucunuzu gösteren ölçünün adı para ağırlıklı getiri. Hesabı, bütün para hareketlerinizi tarihleriyle bugüne bağlayan tek bir yıllık oranı bulmak. Bu orana iç verim oranı denir. Nurdan'ın bunu elle bulmasına gerek yoktu. Getiri sayfasında her hareket tarihiyle bir satırdaydı: koyduğu üç tutar eksi işaretle, yılbaşındaki 180.000 lira artı işaretle. Türkçe Excel'de tarihlerle çalışan iç verim oranı işlevinin adı AİÇVERİMORANI, İngilizce sürümde XIRR.[10] Nurdan formülü yazdı ve ekranda yüzde 17,5 çıktı.[11]

Nurdan'ın getirisi fonunkinden iki puan yüksekti. Bunda onun bir becerisi yoktu. Fonun yavaş büyüdüğü ilk iki buçuk yılda fonda yalnız 40.000 lirası vardı. Faizlerin yükseldiği ve fonun hızlandığı 2023-2025 döneminde parası artık 70.000 lirayı geçmişti. Para hızlı yıllara daha kalabalık girmişti. Aynı fonda aynı tarihlerde, tersine hareket eden biri, yani parasının çoğunu ilk yıl koyup sonra çeken biri, fonun ilan ettiği rakamın altında kalırdı.

Gerçek hayatta sapma çoğu zaman o yönde. Ilia Dichev, ABD ve uluslararası hisse senedi piyasalarında yatırımcıların fiilî getirilerini para giriş ve çıkışlarını hesaba katarak ölçtü. Çalışmanın özetine göre yatırımcıların gerçekleşen getirileri neredeyse bütün büyük piyasalarda al ve tut getirilerinin

[10] Microsoft, "AİÇVERİMORANI işlevi," https://support.microsoft.com/tr-tr/excel/functions/xirr-function. Düzenli aralıklı akışlar için İÇ_VERİM_ORANI (IRR) işlevi kullanılır.

[11] Akışlar: 15 Ocak 2021 −40.000; 15 Haziran 2023 −30.000; 14 Mart 2025 −40.000; 1 Ocak 2026 +180.000 lira. AİÇVERİMORANI ≈ yüzde 17,53. Tek hücre örneği: tarihler A1:A4, tutarlar B1:B4 sütununa yazılırsa formül =AİÇVERİMORANI(B1:B4;A1:A4), İngilizce sürümde =XIRR(B1:B4,A1:A4). Pay sayısı 40.000 / 1 + 30.000 / 1,2 + 40.000 / 1,7 ≈ 88.529; 88.529 × 2,0332 ≈ 180.000 lira. Tutarlar kurgusaldır.

sistematik olarak altında kaldı.[12] Para yükselişlerden sonra geliyor, düşüşlerden sonra gidiyor. Nurdan'ın parası ise yükselişlere göre gelmemişti, eline geçtikçe gelmişti. Şans onun tarafındaydı.

Ocaktaki yüzde 64'e de bir cevap çıkmıştı. 180.000'i 110.000'e bölmek, ilk lirası beş yıl, son lirası on aydan az fonda kalmış bir parayı tek bir başlangıç tarihi varmış gibi ölçüyordu. Yıllık yüzde 17,5 aynı paranın doğru ölçüsüydü. Ama yine de nominal bir rakamdı.

Nurdan'ın asıl sorusu alım gücüydü. Beş yılda fiyatların yaklaşık yedi katına çıktığını biliyordu. Kaba bir yol, iç verim oranını aynı dönemin yıllık ortalama enflasyonuna bölmek. Bunun için yıllık oranların düz ortalaması yanıltır. Bir yatırım bir yıl yüzde 50 kazandırıp ertesi yıl yüzde 50 kaybettirse düz ortalama sıfırdır, oysa 100 lira önce 150'ye çıkıp sonra 75'e inmiştir. Paranın başına geleni yıllık çarpanların çarpımından bulunan geometrik ortalama anlatır. 2021-2025'in yıllık fiyat artışının geometrik ortalaması yüzde

[12] Ilia D. Dichev, "What Are Stock Investors' Actual Historical Returns? Evidence from Dollar-Weighted Returns," *American Economic Review* 97, sayı 1 (2007): 386-401, https://www.aeaweb.org/articles?id=10.1257/aer.97.1.386. Özetteki ifade: "actual investor returns are systematically lower than buy-and-hold returns for nearly all major international stock markets."

47,41'di. 1,175'i 1,474'e böldüğünde yılda yaklaşık yüzde 20 alım gücü kaybı çıktı.[13] Bu bir yaklaşıklıktı, çünkü paranın bir kısmı enflasyonun en yüksek yıllarında fonda yoktu.

Doğru yol daha zahmetliydi. Her para hareketini kendi ayının fiyat düzeyine göre bugünün parasına çevirmek ve iç verim oranını bu çevrilmiş tutarlarla hesaplamak gerekiyordu. Nurdan'ın enflasyon sayfası bunun için vardı ama aylık sütunu henüz dolu değildi. Yine de bir satır, sonucun yönünü tartışmaya yer bırakmadan gösteriyordu. Ocak 2021'de koyduğu 40.000 lira, 2025 sonunun fiyatlarıyla yaklaşık 278.000 lira ediyordu.[14] Fondaki paranın tamamı, 180.000 lira, yalnız ilk yatırımın alım gücünü bile karşılamıyordu. Haziran 2023'teki ve Mart 2025'teki paralar bu hesaba hiç girmemişti.

Bu sonuç, Nurdan'ın kendi kararları hakkında da pek bir şey söylemiyordu. Aynı yıllarda vadesiz hesapta duran bir lira çok daha fazla kaybetmişti. Ama şubatta dosyaya yazdığı 3.737 liralık aylık katkı, fondaki paranın alım gücünü koruyacağı varsayımına dayanıyordu. Bu varsayım geçmiş beş yılda tutmamıştı.

---

[13] Kaba yol: (1 + nominal iç verim oranı) / (1 + yıllık enflasyon) − 1 = 1,1753 / 1,4741 − 1 ≈ −yüzde 20,3. Geometrik ortalama = (çarpanların çarpımı)^(1 / yıl sayısı) − 1; örnekte √(1,5 × 0,5) − 1 ≈ −yüzde 13,40. Yıllık enflasyon olarak 2021-2025 yıl sonu oranlarının geometrik ortalaması alındı: 6,9606^(1/5) − 1 ≈ yüzde 47,41 (aritmetik ortalama yüzde 48,08). Oranlar: Türkiye İstatistik Kurumu, "Tüketici Fiyat Endeksi, Aralık 2022" (Sayı 49651) ve "Tüketici Fiyat Endeksi, Aralık 2025" (Sayı 58294), https://veriportali.tuik.gov.tr/tr/press/58294. Akışların tarihleri yıl sınırlarına denk gelmediği için sonuç yaklaşıktır.

[14] 40.000 × 6,9606 ≈ 278.422 lira. 6,9606, Aralık 2020'den Aralık 2025'e fiyat düzeyinin çarpanıdır; yatırım 15 Ocak 2021'de yapıldığı için yarım aylık fark yok sayılmıştır. Doğru reel hesap için her akış kendi ayının endeksine bölünüp Aralık 2025 endeksiyle çarpılır; aylık değişim oranları Merkez Bankasının "Tüketici Fiyatları" sayfasındadır.

Selin akşam mesaj attı. Kerem'le birlikte fon araştırıyorlardı ve bir fonun beş yıllık getirisini görüp heveslenmişlerdi. Nurdan uzun bir mesaj yazmaya başladı, sonra sildi. Yalnız şunu gönderdi: "Fonun rakamı fonun. Seninki, ne zaman ne koyduğuna göre çıkıyor." Selin bir soru işaretiyle cevap verdi.

Para ağırlıklı hesabın bir sınırı da var. Gelecek için bir şey söylemiyor, yalnız geçmişte paranızın başına geleni özetliyor. Bir de para hareketleriniz ne kadar düzensizse sonucun dönem seçimine duyarlılığı o kadar artıyor. Nurdan 2026'da fona para koymayacaktı. Yıl sonunda aynı formülü bir satır daha ekleyerek çalıştıracak, iki sonucu yan yana koyacaktı.

Getiri sayfasının altına iki satır ekledi. Birincisine "fon: yıllık 15,4, ben: 17,5, nominal" yazdı. İkincisinin yanına "reel: aylık endeks sütununu doldur" notunu düştü ve hücreyi sarıya boyadı.

Kalktığında Emir'in odasının ışığı hâlâ yanıyordu. Nurdan kapıyı araladı. Emir yatakta, bir kitabın arkasına saklanmış telefonla oynuyordu. Nurdan bir şey demedi, ışığı kapattı. Telefonu o gece almayı düşündü, sonra vazgeçti. Birleşme haberinin ortasında bir de bunun kavgasını yapmak istemedi.

4. Kendi Enflasyonunuz



Nisanın ortasında ev sahibinden mesaj geldi. Sözleşme yenileniyordu ve kira, yasanın izin verdiği en yüksek oranda artacaktı. Nurdan itiraz edecek bir şey bulamadı. Türkiye'de

konut kiralarının çoğu yılda bir güncelleniyor ve artış on iki aylık ortalama tüketici enflasyonuyla sınırlanıyor.[15] Ev sahibi tam o sınırı istemişti.

Mesajı okurken başka bir şey düşündü. Martta fondaki paranın alım gücünü ölçerken resmî enflasyonu kullanmıştı. Oysa Nurdan resmî sepeti satın almıyordu. Kirada oturuyordu, arabası yoktu, maaşının büyük kısmı kiraya, markete, Emir'in okul servisine ve kurslarına gidiyordu. Kendi alım gücünü ölçmek için kendi sepetinin ne kadar pahalandığını bilmesi gerekiyordu.

Kitap 1'de enflasyonun ortalama bir hanenin sepetiyle ölçüldüğünü ve kimsenin o haneye tam benzemediğini gördük. Bu bölüm o farkı bir sayıya çeviriyor. Yöntem basit. Harcamalarınızı gruplara ayırıyorsunuz, her grubun bütçenizdeki payını o grubun fiyat artışıyla çarpıyorsunuz ve sonuçları topluyorsunuz. Paylar sizin harcama haritanızdan, fiyat artışları resmî veriden geliyor.

Nurdan'ın harcama haritası şubattan beri dosyanın ikinci sayfasında duruyordu. Grupları Merkez Bankasının aylık fiyat raporundaki alt gruplara göre yeniden topladı. Bu grupların her biri için yıllık fiyat değişimi raporda yayımlanıyor.

[15] Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası, *Enflasyon Raporu 2026-I* (12 Şubat 2026), Kutu 2.2, "Kira Enflasyonu Dinamiği ve Tahmini," https://www.tcmb.gov.tr/wps/wcm/connect/9412f6c7-21e2-4c43-b7d4-3b1891a90b14/kutu_2.2_2026_i.pdf. Kutunun ifadeleriyle: "Türkiye'de kiralanan konutların çok büyük bir kısmında kiralar yılda bir kez güncellenmektedir." Artış oranı "12 aylık ortalama TÜFE enflasyonuyla sınırlandırılmaktadır."

Aralık 2025 itibarıyla bir yılda kira yüzde 61,61, gıda yüzde 28,31, enerji yüzde 35,06, temel mallar yüzde 17,71, hizmetler yüzde 43,99 artmıştı. Genel endeks yüzde 30,89 artmıştı.[16]

Nurdan'ın bütçesinde kiranın payı dörtte birdi. Gıda da dörtte bir tutuyordu. Okul servisi, kurslar, telefon ve internet gibi kira dışındaki hizmetler bir dörtte bir daha ediyordu. Kalanı enerji ile kıyafet, ev eşyası, kırtasiye gibi temel mallar paylaşıyordu. Bu paylar Nurdan'ın kendi rakamları. Sizinkiler kendi haritanızdan çıkar.

Çarpımları topladığında 2025 için kendi enflasyonu yaklaşık yüzde 39,3 çıktı.[17] Kaba bir gösterge olarak resmî rakamın sekiz puan kadar üstünde. Farkın çoğu iki kalemden geliyordu: kira ve hizmetler. Kendi evinde oturan, temel mallara daha çok harcayan bir hane aynı yıl resmî rakamın altında bir enflasyon yaşamış olabilir.

Hesabın sınırlarını da yazmak gerekiyor. Merkez Bankasının alt grupları sepeti birebir bölmüyor. Hizmetler grubu kirayı da içeriyor ve kira dışındaki hizmetler için ayrı bir oran yayımlanmadığından Nurdan genel hizmet oranını kullandı. Kira böylece hem kendi satırında hem hizmetlerin içinde sa-

[16] Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası, "Aralık Ayı Fiyat Gelişmeleri" (6 Ocak 2026), Tablo 1, https://www.tcmb.gov.tr/wps/wcm/connect/TR/TCMB+TR/Main+Menu/Yayinlar/Raporlar/Aylik+Fiyat+Gelismeleri/. Gıda grubu "gıda ve alkolsüz içecekler"dir.

[17] Kişisel enflasyon ≈ Σ (ağırlık × grup enflasyonu). Nurdan'ın ağırlıkları (kurgusal): kira 0,25; gıda 0,25; enerji 0,08; temel mallar 0,17; kira dışı hizmetler 0,25 (hizmetler oranıyla). 0,25 × 61,61 + 0,25 × 28,31 + 0,08 × 35,06 + 0,17 × 17,71 + 0,25 × 43,99 ≈ yüzde 39,29. Karşılaştırma için Kitap 1'deki Selin ile Kerem ağırlıklarıyla (0,35; 0,18; 0,07; 0,15; 0,25) ≈ yüzde 42,77. Hizmetler grubu kirayı da içerir. 2025'te kira (yüzde 61,61) hizmetlerin tamamından (yüzde 43,99) hızlı arttığı için kira dışı hizmetlerin artışı 43,99'un altında kalmış olmalıdır; kira böylece iki kez sayılır ve sonuç yukarı yönlü bir sapma taşır. Hesap Laspeyres türü kaba bir göstergedir.

yılıyor. 2025'te kira hizmetlerin geri kalanından hızlı arttığı için bu çift sayım sonucu yukarı itiyor. Ağırlıklar da yıl içinde değişiyor: kirası hızla artan bir hanede kiranın payı yıl sonunda yıl başındakinden yüksek oluyor. Sonuç bu yüzden kaba bir gösterge ve gerçek fark sekiz puandan küçük olabilir. Daha ayrıntılı bir hesap isteyen biri TÜİK'in ana harcama gruplarına göre yayımladığı endeksleri kendi ağırlıklarıyla kullanabilir.

Nurdan'ın kirası bir de zamanlama sorusu çıkardı. Ev sahibinin istediği artış geçmiş on iki ayın ortalamasına bağlıydı. Fiyat artışı yavaşlarken bu ortalama, son ayların enflasyonunun üstünde kalıyor. Nurdan'ın nisanda imzaladığı kira, endeksin yansıtacağından farklı bir hızla pahalanmıştı. Kendi enflasyonunu hesaplarken grubun oranı yerine kendi kirasının gerçek artışını kullanmak da mümkündü. Bir hane için en doğru sayı, kendi sözleşmesinde yazan sayı.

Nurdan'ın sepetinde bir şey daha yıldan yıla kayıyordu: Emir. Üç yıl önce bütçede okul servisi yoktu, iki yıl önce kurs yoktu. Emir büyüdükçe kira dışındaki hizmetlerin payı artmış, oyuncak ve kıyafet gibi temel malların payı azalmıştı. Önümüzdeki yıllarda da aynı yöne gidecekti. Çocuklu bir hanenin sepeti sabit durmuyor ve geçen yılın ağırlıklarıyla hesaplanan enflasyon, bu yılın harcamasını biraz eksik gösterebiliyor. Nurdan bu yüzden ağırlıkları her yıl harcama haritasından yeniden çıkarmaya karar verdi. Bir kez hesaplayıp yıllarca aynı payları kullanmak, Emir'i on bir yaşında dondurmak gibi olacaktı.

Kişisel enflasyonun bir yatırım sonucu var. Nurdan birikiminin reel getirisini resmî enflasyonla ölçerse yüzde 31'i aşan her getiriyi başarı sayardı. Bu kaba hesaba göre 2025'te kendi alım gücünü koruyabilmesi için yüzde 39'a yakın bir

getiri gerekiyordu. Aradaki fark küçük bir ayrıntı gibi durmuyordu. Beş yıla yayıldığında hiç kapanmayacak bir açığa dönüşebilirdi.

Emir'in parasında ise ölçüt daha da başkaydı. O para bir sepet satın almayacaktı, Eylül 2032'den başlayarak dört yıllık bir üniversite masrafını karşılayacaktı. Şubatta yazdığı 600.000 lira bugünün parasıyla bir tahmindi: yurt ya da kira, yemek, ulaşım, kitap. Bu kalemler genel fiyatlardan hızlı artarsa 600.000 liranın bugünkü karşılığı da büyüyecekti. Hedefin kendi enflasyonu buydu ve resmî endeks onu doğrudan göstermiyordu.

Nurdan bunu nasıl ölçeceğini düşündü. Elindeki beş grup bu soruya cevap vermiyordu. TÜİK'in ana harcama gruplarına göre yayımladığı endekslere bakabilirdi ama Emir'in gideceği şehri ve okulu bilmeden bu da kaba bir yaklaşıklık olacaktı. Daha somut bir yol buldu. Hedefin kalemlerini dosyaya ayrı ayrı yazacak, her yıl aynı ayda bir yurt ücretine, bir öğrenci evinin kirasına, bir dönemlik kitap masrafına bakacaktı. Bir yıl sonra bu fiyatların ne kadar arttığını görecek ve 600.000 lirayı o oranla güncelleyecekti. Kendi ölçtüğü fiyatlardan kendi hedef enflasyonunu bulacaktı.

Bu kalemleri yazarken Emir masaya geldi. Annesinin listesine baktı. "Yurt mu? Ben İstanbul'a gideceğim."

"Daha karar vermedin."

"Verdim."

Nurdan listeye bir satır daha ekledi: İstanbul'da bir öğrenci evi. Yanına bir soru işareti koydu. Emir'in kararı ile hedefin tutarı arasındaki bağ, o an listeye bakarken somutlaştı. Hangi şehirde okuyacağı, hangi fiyat artışının bu hedefi belirleyeceğini de seçiyordu.

Selin akşam aradığında Nurdan rakamı söyledi. Selin güldü. Kendi hesaplarında sonuç yüzde 43'e yakın çıkmıştı, çünkü İstanbul'da kiranın payı daha da büyüktü. Aynı yıl iki kar-

deş iki ayrı enflasyon yaşamıştı ve ikisi de resmî rakamın üstündeydi. Farkı ikisinin de aynı yerde, kira satırında bulması Nurdan'ı biraz rahatlattı. Hesap ikisinde de aynı yöntemle yapılmış, iki ayrı hayatı ölçmüştü.

Nurdan dosyanın enflasyon sayfasına yeni bir satır açtı. "Kişisel 2025: 39,3 (resmî 30,89)." Altına bir hatırlatma düştü: her ocak, aralık rakamları gelince aynı hesabı yeni paylarla tekrarla. Hedef sayfasına da bir sütun ekledi ve başlığına "fiyatına bakılacak" yazdı. Sütunda şimdilik üç kalem vardı. Birinin yanında Emir'in el yazısıyla "İstanbul!" yazıyordu.

5. Enflasyon Ölçümü Tartışması



Mayısın ilk haftası öğle yemeğinde konu yine enflasyona geldi. Birleşme haberinden beri masada herkes biraz gergindi ve para konuşmak işi konuşmaktan kolaydı. Muhasebeden Gökhan açıklanan rakamlara inanmadığını söyledi.

Telefonunda bir grafik gösterdi, gerçek enflasyonun bunun çok üstünde olduğunu anlattı. Nurdan o akşam dosyasını açtı. Fonun alım gücünü de, kendi enflasyonunu da resmî rakamlarla hesaplamıştı. Gökhan haklıysa bütün dosya yanlış mıydı?

Bir fiyat endeksi tek bir sayı gibi görünüyor ama bir dizi kararın ürünü. Sepete hangi mal ve hizmetler girecek, her biri ne ağırlık taşıyacak, fiyatlar nereden ve hangi sıklıkla derlenecek, kalitesi değişen bir ürün nasıl karşılaştırılacak? Her kararın makul birden fazla cevabı var ve her cevap sonucu biraz değiştiriyor. Bir eleştiriyi tartmanın yolu, hangi karara itiraz ettiğini ve itirazın sonucu hangi yönde, ne kadar değiştireceğini sormak.

En somut tartışma kira üzerine ve Nurdan'ın nisandaki kira artışı onu tam bu noktaya getirdi. Merkez Bankasının Şubat 2026 Enflasyon Raporu'ndaki bir kutu, TÜİK'in kirayı nasıl ölçtüğünü anlatıyor. Kurum örneklemindeki konutların kiralarını dört ayda bir derliyor, ölçüm hem yeni hem süregelen sözleşmeleri kapsıyor. Kutunun ifadesiyle endeks "pratikte ödenen kiraların dört aylık hareketli ortalamasına karşılık gelmektedir." Kiraların çoğu yılda bir güncellendiği ve artış bir tavana bağlı olduğu için endeksteki kira, yeni kiracıların karşılaştığı kirayı belirgin bir gecikmeyle izliyor.[18]

Gecikmenin iki yönlü bir sonucu var. Kiralar hızla yükselirken endeks, yeni bir eve taşınan kiracının yaşadığının gerisinde kalır. Kira artışları yavaşlarken bu kez önüne geçer.

[18] Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası, *Enflasyon Raporu 2026-I* (12 Şubat 2026), Kutu 2.2, "Kira Enflasyonu Dinamiği ve Tahmini," https://www.tcmb.gov.tr/wps/wcm/connect/9412f6c7-21e2-4c43-b7d4-3b1891a90b14/kutu_2.2_2026_i.pdf. Kutunun ifadeleriyle: "TÜİK, örnekleminde bulunan konutların kiralarını dört ayda bir derlemektedir." "TÜFE kira enflasyonunun YKKE'yi belirgin bir gecikmeyle izlediği görülmektedir."

Nurdan mayısta bunun yalnız mantığını görebiliyordu. Bu kitap yazılırken ikinci hâlin rakamları da açıklanmıştı: 2026 yazının sonunda endeksteki kira kalemi bir yılda yüzde 43 artmış görünürken yeni kiracıların kirası yüzde 26 civarında artmıştı.[19] Sözleşmesini yenileyen Nurdan'ın yaşadığı artış birinciye, ev değiştiren birinin karşılaştığı ikinciye yakındı. Kira eleştirisi haklı bir noktaya dokunuyor: resmî endeks belirli bir anda belirli bir kiracı grubunun yaşadığını eksik ya da fazla gösterebilir. Bundan endeksin her zaman düşük ölçtüğü sonucu çıkmıyor.

İkinci tartışma ağırlıklarla ilgili ve Nurdan bunu zaten nisanda ölçmüştü. Kendi sepetiyle 2025 enflasyonu kaba bir hesapla yaklaşık yüzde 39,3 çıkmıştı, resmî rakamın sekiz puandan fazla üstünde. Gökhan'ın "gerçek enflasyon" dediği şeyin bir kısmı buydu: ortalama bir sepet ile kendi sepeti arasındaki fark. Bu fark bir ölçüm hatası sayılmaz. Kendi evinde oturan bir meslektaşı için aynı fark ters yönde çıkabilirdi.

Üçüncü fark coğrafya. Türkiye geneli için tek bir endeks açıklanıyor ve bir şehirdeki fiyatlar ondan ayrışabiliyor. İstanbul Ticaret Odası 2025'in şubat ayından bu yana İstanbul için ayrı bir tüketici fiyat endeksi yayımlıyor. Bu satırları yazarken baktığım son ayda, Eylül 2026'da, bu endeksin yıllık

[19] Ağustos 2026 yıllık değişimleri: tüketici fiyat endeksindeki kira kalemi yüzde 43,11; Yeni Kiracı Kira Endeksi yüzde 26,4; fark 16,71 puan. Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası, "Ağustos Ayı Fiyat Gelişmeleri" (4 Eylül 2026), Tablo 1, https://www.tcmb.gov.tr/wps/wcm/connect/TR/TCMB+TR/Main+Menu/Yayinlar/Raporlar/Aylik+Fiyat+Gelismeleri/ ve *Konut Fiyat Endeksi ve Yeni Kiracı Kira Endeksi, Ağustos 2026*, https://www.tcmb.gov.tr/wps/wcm/connect/TR/TCMB+TR/Main+Menu/Istatistikler/Reel+Sektor+Istatistikleri/Konut+Fiyat+Endeksi/. İki endeksin kapsadığı konutlar ve fiyat türü farklıdır.

artışı resmî rakamın yaklaşık 4 puan üstündeydi.[20] Ölçülen şehir, sepetin ağırlıkları ve derleme yöntemi farklı olduğu için bu fark iki kurumdan birinin yanlış ölçtüğünü kanıtlamıyor. Ankara'da yaşayan Nurdan için yalnız şunu söylüyordu: ülke ortalaması bir şehrin fiyatlarını birebir temsil etmeyebilir.

Endeksin cevaplamak zorunda olduğu teknik sorular da var. Bir ürünün paketi küçülür ve fiyatı aynı kalırsa bu bir fiyat artışıdır ve ancak birim fiyat izlenerek yakalanır. Yeni modeli pahalı olan bir üründe farkın ne kadarının kaliteden geldiğine birinin karar vermesi gerekir. Pahalanan ürünün yerine ucuzunu alan haneler sepeti kendileri değiştirir ve geçmiş harcamalardan gelen ağırlıklar bunu gecikmeyle izler. Bir eleştiri bunlardan birine somut bir örnekle geliyorsa ciddiye alınmayı hak eder.

Resmî kurumların dışında, resmî rakamın oldukça üstünde sonuçlar açıklayan bağımsız ölçümler de var. Onların rakamlarını burada vermiyorum, çünkü yöntemlerini birincil kaynaktan inceleyemedim. Herhangi bir ölçümü aynı sorularla tartabilirsiniz. Yöntemini ve sepetini yayımlıyor mu? Ağırlıkları nereden alıyor? Kaç fiyat, nereden, hangi sıklıkla derleniyor? Geçmiş rakamlarını düzeltiyorsa bunu açıklıyor mu? Yöntemini açıklamayan bir ölçümü, rakamı ne olursa olsun denetleyemezsiniz.

Bazı eleştiriler bu sınavdan geçmiyor. En yaygını enflasyonu kura bakarak tahmin etmek. 2021'de dolar lira karşısında yüzde 80'e yakın değer kazandı, yıllık enflasyon yüzde

[20] İstanbul Ticaret Odası, İTO İstatistik Verileri, https://ististatistik.ito.org.tr/index4.php (endeks 2023 = 100). Örnek: Eylül 2026'da İstanbul endeksinin yıllık artışı yüzde 33,55, Türkiye geneli yüzde 29,73; fark 3,82 puan. İstanbul Ticaret Odası, "İTO İstanbul Tüketici Fiyat İndeksi Basın Bülteni" (1 Ekim 2026), https://ististatistik.ito.org.tr/public/files/bulten.pdf.

36 oldu. 2025'te ise dolar yüzde 21,44 değer kazandı, fiyatlar yüzde 30,89 arttı ve kurdan hızlı gitti.[21] Kur ile enflasyon birbirini etkiler ama biri ötekinin ölçüsü olamaz. Gökhan'ın grafiğinde de dolar vardı. Kişisel gözlem de zayıf bir ölçü. Sık aldığınız birkaç ürünün fiyatı yüzlerce kalemin ortalamasını temsil etmez. Yine de kendi sepetinizi hesaplamak için iyi bir başlangıç.

Geleceği tahmin etmek ayrı bir sorun. Merkez Bankası şubatta 2026 yıl sonu enflasyonunun yüzde 70 olasılıkla yüzde 15 ile 21 arasında olacağını tahmin ediyordu. Nurdan'ın yemekte Gökhan'ı dinlediği haftadan birkaç gün sonra, 14 Mayıs'ta, olağandışı jeopolitik gelişmeleri gerekçe göstererek yıl sonu tahminini yüzde 26'ya çıkardı ve tahmin aralığı

[21] Merkez Bankası döviz alış kurları: 31 Aralık 2020'de 7,4194; 31 Aralık 2021'de 13,3290 (artış yüzde 79,65); 31 Aralık 2024'te 35,2803; 31 Aralık 2025'te 42,8457 lira (artış yüzde 21,44). Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası, gösterge niteliğindeki döviz kurları, yıl sonu bültenleri, https://www.tcmb.gov.tr/kurlar/. Enflasyon: Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası, "Tüketici Fiyatları" (TÜİK verisi), https://www.tcmb.gov.tr/wps/wcm/connect/TR/TCMB+TR/Main+Menu/Istatistikler/Enflasyon+Verileri/Tuketici+Fiyatlari.

açıklamaya ara verdi.[22] Üç ayda aynı yılın tahmini, neyle karşılaştırdığınıza göre beş ile on puan arasında yükselmişti. Bunu bir kurumu eleştirmek için anlatmıyorum. Geleceğe dönük her enflasyon rakamını bir aralık olarak düşünmek gerekiyor.

Nurdan'ın sorusuna dönelim: Gökhan haklıysa dosya yanlış mı? Pratik yol, kararınızın ölçüte duyarlı olup olmadığını sınamak. Nurdan bunu fonun 2025'i için yaptı. Fon o yıl yüzde 27,1 kazandırmıştı. Resmî enflasyonla reel sonuç yaklaşık eksi yüzde 2,9, kendi sepetiyle eksi yüzde 8,8, resmî rakama 5 puan ekleyince eksi yüzde 6,5 çıkıyordu.[23] Fonun alım gü-

[22] Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası, *Enflasyon Raporu 2026-I* (12 Şubat 2026), "1. Genel Değerlendirme," https://www.tcmb.gov.tr/wps/wcm/connect/7aba208a-f2dc-4103-bf47-546bf45b638c/1b26_i.pdf: "Enflasyonun yüzde 70 olasılıkla, 2026 yıl sonunda yüzde 15 ile yüzde 21 aralığında" gerçekleşeceği tahmin edilmektedir; ara hedef yüzde 16. *Enflasyon Raporu 2026-II* (14 Mayıs 2026), https://www.tcmb.gov.tr/wps/wcm/connect/1b0283d7-ae6a-4b46-990e-dd40900ff4ba/1b26_ii.pdf: "Enflasyon ara hedefleri 2026, 2027 ve 2028 yılları için sırasıyla yüzde 24, yüzde 15 ve yüzde 9 olarak güncellenmiştir." "Enflasyon tahmini 2026 yıl sonunda yüzde 26 [...] olarak yukarı yönlü güncellenmiştir." "tahmin aralığı iletişimine ara verilmiştir." Şubat aralığının orta noktasına (18) göre 8, üst ucuna (21) göre 5, ara hedefe (16) göre 10 puan. Sonraki rapor (13 Ağustos 2026) yıl sonu tahminini yüzde 28'e çıkardı: *Enflasyon Raporu 2026-III*, https://www.tcmb.gov.tr/wps/wcm/connect/b465a891-4453-40ce-a79c-3fb9b2c846b4/1b26_iii.pdf.

[23] Reel getiri = (1 + nominal) / (1 + enflasyon) − 1. Kurgusal fonun 2025 getirisi 2,0332 / 1,6000 − 1 ≈ yüzde 27,08 (Bölüm 3'teki pay fiyatları; 31 Aralık 2024 fiyatı 1,6000). Resmî (30,89): ≈ −yüzde 2,91; kişisel (39,29): ≈ −yüzde 8,77; resmî + 5 puan (35,89): ≈ −yüzde 6,49. Kurgusal yüzde 35'lik fon: 3,14; −3,08; −0,65. Başabaş enflasyon, bir yıllık getiride nominal getiriye eşittir: fonda yüzde 27,08 (resmî orandan 3,81 puan düşük), yüzde 35'lik fonda yüzde 35 (4,11 puan yüksek). Getiriler, ağırlıklar ve 5 puanlık senaryo kurgusaldır.

cünü koruyup korumadığı sorusunun cevabı hiçbir ölçütte değişmiyordu. Resmî rakam olduğu gibi doğru olsa bile fon 2025'te geride kalmıştı.

Sonra aynı karşılaştırmayı Selin'in heveslendiği türden, 2025'te yüzde 35 kazandırmış kurgusal bir fon için yaptı. Resmî enflasyonla yaklaşık yüzde 3,1 kazanç, resmî rakamın 5 puan üstüyle eksi yüzde 0,7, kendi sepetiyle eksi yüzde 3,1. Bu fonun alım gücünü koruyup korumadığı tamamen hangi enflasyonu seçtiğine bağlıydı.

Ölçüt tartışması bazı kararları hiç etkilemiyor, bazılarını tümüyle belirliyor. Hangisiyle karşı karşıya olduğunuzu görmek için kararı tersine çevirecek enflasyon oranını, yani başabaş enflasyonu bulun. Bir yıllık getiride bu oran getirinin kendisi. Fon için yüzde 27,1 resmî rakamın bile altındaydı. Yüzde 35'lik fonda başabaş resmî rakamın yalnız 4 puan üstündeydi ve Gökhan'ın itirazı tam o aralığa düşüyordu.

Resmî endeksi hayatınızdan çıkaramıyorsunuz da. Nurdan'ın ev sahibinin isteyebileceği artışın üst sınırı on iki aylık ortalama tüketici enflasyonuna bağlıydı. Ücret pazarlıklarında, sözleşmelerde ve kamu düzenlemelerinde başvurulan rakam yine bu endeks. Ona güvenmeseniz bile onunla bağlı haklarınızı ve yükümlülüklerinizi bu rakam belirliyor.

O akşam dosyanın enflasyon sayfasında resmî endeksin yanına ikinci bir sütun açtı. Başlığına "resmî + 5" yazdı. Getiri sayfasındaki her reel hesabın yanına da aynı ikili yerleşti. İki sütunda aynı sonucu veren satırları beyaz bıraktı. Farklı sonuç veren tek satırı, yüzde 35'lik kurgusal fonu, turuncuya boyadı.

Ertesi gün yemekte Gökhan yine grafiğini açtı. Nurdan ona turuncu satırı, yüzde 35'lik fonun hesabını gösterdi. Gökhan bir süre baktı, sonra "Benim fon yüzde kırk yaptı" dedi.

"Hangi yıl?"

Gökhan telefonunu karıştırdı, bulamadı. "Geçen yıl herhalde. Ya da ondan önceki."

6. Kur



Haziranın son haftası Emir karnesini getirdi ve aynı akşam bir soru sordu: “Anne, dolar zengin mi yapar?” Sınıfta biri babasının “doları olan kaybetmez” dediğini anlatmış. Nurdan cevap vermeden önce dosyasını açtı. Döviz hesabının satırında beş yıldır aynı rakam duruyordu: 3.000 dolar.

O doları Ocak 2021'in ilk iş gününde almıştı. Merkez Bankasının o günkü döviz alış kuruyla 3.000 dolar 22.080 lira ediyordu.[24] Haziranın son günü aynı kurla hesaplayınca ekranda 139.724 lira çıktı. Emir rakamı görünce ıslık çaldı. Altı katından fazla.

Nurdan ocaktan beri bir şeyi öğrenmişti: bir rakamın ne kadar büyüdüğü, fiyatlar ne kadar büyüdü sorusu sorulmadan bir şey söylemiyor. Hesabı önce 2025 sonuna kadar yaptı, çünkü yıllık enflasyon rakamları o tarihe kadar elindeydi. Beş yılda kur yaklaşık 5,8 katına çıkmıştı. Aynı beş yılda fiyatlar yaklaşık 6,96 katına. Kurdaki artışı fiyat artışına böldüğünde doların Türkiye'deki alım gücü beş yılda yaklaşık yüzde 16 küçülmüştü.[25] Vadesiz hesapta bekleyen bir liranın kaybından çok daha az. Ama kayıp.

"Yani zengin yapmamış," dedi Emir.

"Fakirleştirmemiş de fazla. Biraz yapmış."

---

[24] Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası, gösterge niteliğindeki döviz kurları, 4 Ocak 2021 tarihli ve 2021/1 sayılı bülten, https://www.tcmb.gov.tr/kurlar/202101/04012021.xml: ABD doları döviz alış 7,3602 lira; 3.000 × 7,3602 = 22.080,6 lira. 30 Haziran 2026 tarihli ve 2026/119 sayılı bülten, https://www.tcmb.gov.tr/kurlar/202606/30062026.xml: döviz alış 46,5747 lira; 3.000 × 46,5747 = 139.724 lira. Nurdan'ın dövizi ve alış tarihi kurgusaldır; kurlar gerçektir. Bankaların işlemde uyguladığı kur bu gösterge kurlardan farklı olabilir.

[25] Kur çarpanı 42,8457 / 7,3602 ≈ 5,82 (31 Aralık 2025 döviz alış kuru için TCMB, 2025/249 sayılı bülten, https://www.tcmb.gov.tr/kurlar/202512/31122025.xml). Fiyat çarpanı 2021-2025 yıllık TÜFE oranlarının (36,08; 64,27; 64,77; 44,38; 30,89) bileşimi ≈ 6,96; TÜİK, "Tüketici Fiyat Endeksi, Aralık 2022" (Sayı 49651) ve "Tüketici Fiyat Endeksi, Aralık 2025" (Sayı 58294). Reel sonuç 5,82 / 6,96 − 1 ≈ −yüzde 16,4; yıllık ≈ −yüzde 3,5. Alış 4 Ocak 2021'de, endeks Aralık 2020 sonundan başladığı için hesap yaklaşıktır; döviz faizi, vergi ve alış-satış farkı hariçtir.

Kur iki paranın birbiri cinsinden fiyatı. Bir doların kaç lira ettiğini söyleyen sayıya hem Türkiye'de olan biten girer hem Amerika'da olan biten. Bunu en kolay iki dövizi yan yana koyunca görüyorsunuz. 2025'te dolar lira karşısında yüzde 21,44, avro yüzde 36,88 değer kazandı. Aradaki farkın lirayla ilgisi yoktu: avro aynı yıl dolar karşısında yüzde 12,7 yükselmişti.[26] "Döviz ne yaptı?" sorusunun cevabı hangi dövizi kastettiğinize bağlı.

Nurdan'ın asıl sorusu başkaydı. Doları Türkiye'de bozup lirayla harcayacaktı. Emir'in okulu, yurdu, kitabı lirayla ödenecekti. Bu durumda dövizin getirisi iki parçadan oluşuyor: kurdaki değişim ve dövizin kendi faizi. Kalan sonuç Türkiye'deki enflasyona bölünüyor. Amerika'nın enflasyonu bu hesaba girmiyor, çünkü Nurdan doları orada harcamıyor. Dolar kendi ülkesinde de 2025'te alım gücünün yüzde 2,6'sı kadarını kaybetti ama bu, Ankara'da market alışverişi yapan birinin derdi olmuyor.[27] 2025 başında lirasını dolara çevirip yıl sonunda bozan birinin sonucu bu hesapla çıkıyor: kur

[26] Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası, gösterge niteliğindeki döviz kurları, 31 Aralık 2024 (2024/248) ve 31 Aralık 2025 (2025/249) bültenleri, https://www.tcmb.gov.tr/kurlar/202412/31122024.xml ve https://www.tcmb.gov.tr/kurlar/202512/31122025.xml. Döviz alış kurları: dolar 35,2803 ve 42,8457, avro 36,7362 ve 50,2859 lira. Avro/dolar çapraz kuru 1,0413 ve 1,1737.

[27] U.S. Bureau of Labor Statistics, "Consumer Price Index – December 2025" (13 Ocak 2026), https://www.bls.gov/news.release/archives/cpi_01132026.htm: "Over the last 12 months, the all items index increased 2.7 percent before seasonal adjustment." Fiyatlar yüzde 2,7 arttığında doların alım gücü 1 − 1 / 1,027 ≈ yüzde 2,6 azalır.

yüzde 21,44 arttı, fiyatlar yüzde 30,89 arttı, alım gücü faiz hariç yaklaşık yüzde 7,2 geriledi.[28] Aynı yıl avro tutan biri yüzde 4,6 kazandı.

Tek yıl yanıltabilir. Aynı hesabı 2016'dan 2025'e kadar on yılın her biri için yaptım: yıl başında dolar alan, yıl sonunda bozan, faiz almayan ve lirayla harcayan biri. Bu kişi on yılın beşinde alım gücü kazandı, beşinde kaybetti. En iyi yıl 2021'di, dolar yüzde 32 reel kazandırdı. En kötü yıl 2024'tü, kayıp yüzde 17. On yılın tamamında dolar kuru 14,7 katına, fiyatlar 13,0 katına çıktı. Doları on yıl hiç bozmadan tutan biri faiz hariç yaklaşık yüzde 12,6 reel kazançla çıktı, yılda ortalama yüzde 1,2.[29]

Nurdan bu sayılarda kendi hikâyesini gördü. Mayısta Gökhan'ın grafiği yüzünden baktığı 2021, doların en iyi yılıydı ve Nurdan doları tam o yılın ilk iş gününde almıştı.[30] Sonraki dört yılın her birinde dolar tutanın alım gücü geriledi. Beş yılın sonunda elinde kalan, ilk yılın kazancından geriye kalandı.

---

[28] Lira harcayan için dövizin reel sonucu = (1 + kur değişimi) × (1 + döviz faizi) / (1 + TÜFE) − 1. 2025: 1,2144 / 1,3089 − 1 ≈ −yüzde 7,22. Avro: 1,3688 / 1,3089 − 1 ≈ +yüzde 4,58. Yıllık TÜFE: TÜİK, Sayı 58294.

[29] Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası, gösterge niteliğindeki döviz kurları, yıl sonu bültenleri (2015-2025), https://www.tcmb.gov.tr/kurlar/. Dolar döviz alış kuru 31 Aralık 2015'te 2,9181, 31 Aralık 2025'te 42,8457 lira: 14,683 kat. TÜFE 2016-2025 çarpanı 13,036 (Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası, "Tüketici Fiyatları," TÜİK verisi, Aralık ayları). Reel 14,683 / 13,036 − 1 ≈ yüzde 12,63; yıllık ≈ yüzde 1,20. Yıl yıl dolar reel sonuçları: 2016 11,12; 2017 −4,23; 2018 16,38; 2019 0,57; 2020 8,99; 2021 32,02; 2022 −14,60; 2023 −4,45; 2024 −16,99; 2025 −7,22.

[30] 2021: dolar 7,4194 → 13,3290 (yıl sonu bültenleri), yüzde +79,65; yıllık TÜFE 2020'de yüzde 14,60, 2021'de yüzde 36,08. Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası, "Tüketici Fiyatları" (TÜİK verisi), https://www.tcmb.gov.tr/wps/wcm/connect/TR/TCMB+TR/Main+Menu/Istatistikler/Enflasyon+Verileri/Tuketici+Fiyatlari.

Aynı akşam Selin'in kayınpederi Hüseyin aradı, Emir'in karnesini sormak için. Konu dolara gelince Hüseyin güldü. "Ben doları zengin olmak için tutmam," dedi. "Toptancıya dolarla borçluyum. Kasadaki dolar, ödeyeceğim borcun parası." Hüseyin için kur bir bahis konusu olmaktan çok bir fatura kalemiydi. Nurdan'ın ise dolarla ödeyeceği hiçbir şey yoktu.

Haberlerde sık geçen bir kavram daha Nurdan'ın aklını karıştırıyordu: reel kur. Nominal kur bir doların kaç lira ettiğini söyler. Reel kur iki ülkedeki fiyat değişimlerini de hesaba katar. Merkez Bankası bunun için bir endeks yayımlıyor ve endeks yükseldiğinde lira reel olarak değer kazanmış olu-

yor.[31] Endeks 2021 sonuna kadar uzun süre düştü, sonra yön döndü.[32] Nurdan doları bu iki dönemin tam kesişiminde almıştı. İlk yıl rüzgâr arkasındaydı, sonraki yıllar karşısında.

Ama bu endeks Nurdan'ın dolarının alım gücünü doğrudan ölçmüyordu. Yabancı ülkelerin fiyatlarını da içeriyor ve sepeti onun döviz hesabına benzemiyor. Onun için ölçü daha basit: doların lira karşılığını Türkiye'deki fiyat endeksine bölmek. Reel kur yalnız genel yönü gösteriyor.

[31] Merkez Bankasının yayımladığı endeksin adı reel efektif döviz kurudur. Türkiye'nin dış ticaretinde payı büyük ülkelerin paralarından oluşan bir sepete göre hesaplanır ve ülkenin dış rekabet gücünü izlemek için kurulmuştur. Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası, "Reel Efektif Döviz Kuru" istatistik sayfası, https://www.tcmb.gov.tr/wps/wcm/connect/TR/TCMB+TR/Main+Menu/Istatistikler/Doviz+Kurlari/Reel+Efektif+Doviz+Kuruu/: "Ağırlıklar ikili ticaret akımları kullanılarak belirlenmektedir." Reel Efektif Döviz Kuru Metaverisi (4 Şubat 2026), https://www.tcmb.gov.tr/wps/wcm/connect/02713545-8428-49ab-a9d9-0f770895d513/REERMetaveri_2026.pdf: reel efektif kurun artışı "TL'nin reel olarak değer kazandığını" gösterir; "baz yılı olarak 2025 yılı seçilmiştir."

[32] Endeks Aralık 2015'te 138,73, Aralık 2021'de 69,99; bu kitap yazılırken yayımlanan son değer, Eylül 2026'nınki, 105,45. Altı yılda liranın sepet karşısındaki reel değeri yarıya inmiştir. Endeksin hızla yükseldiği dönemler döviz tutanlar için çoğu zaman alım gücü kaybı dönemleri oldu. Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası, "TÜFE Bazlı Reel Efektif Döviz Kuru (2025 =100) (Eylül 2026)," https://www.tcmb.gov.tr/wps/wcm/connect/40835617-4cdc-4d21-95ab-4e082d2dc356/TUFE.pdf ve "Reel Efektif Döviz Kuru Endeksi Gelişmeleri, Eylül 2026," https://www.tcmb.gov.tr/wps/wcm/connect/49bbeab6-70a2-476e-b550-0a4b6e445279/REK_Aylik_Gelismeler.pdf. Aralık 2015 → Aralık 2021: −yüzde 49,55; Aralık 2021 → Eylül 2026: +yüzde 50,66. Eski bazla yazılmış değerler bu seriyle karşılaştırılamaz.

Emir bir şey daha sordu: "Peki dolar seneye ne olacak?" Nurdan bilmediğini söyledi. Bu konuda yalnız değildi. Richard Meese ile Kenneth Rogoff 1983'te yayımladıkları çalışmada dönemin kur modellerinin tahminlerini en basit tahminle, kurun bugünkü yerinde kalacağı tahminiyle karşılaştırdılar. Modeller bir ile on iki ay arasındaki vadelerde bu basit tahmini geçemedi.[33] Çalışma gelişmiş ülke paralarına ait ve kırk yıldan eski. Yine de bir kur beklentisine dayanarak birikimini bir paradan ötekine taşıyan birinin karşısındaki zorluğu anlatıyor.

Uzun bir dönemde dolar kuru Türkiye'deki fiyat artışının biraz önünde gitti. Tek tek yıllarda ise sonuç eksi yüzde 17 ile artı yüzde 32 arasında gidip geldi. 2021'de kur fiyatlardan çok daha hızlı arttı, 2025'te fiyatlar kurdan daha hızlı. Altı yıl sonra parasına ihtiyacı olacak biri için on yılın ortalaması bir şey söylemiyor, hangi yıla denk geleceği söylüyor.

Nurdan dosyada döviz hesabının satırına iki sütun ekledi. Birincisine lira karşılığını yazdı, ikincisine 2021 fiyatlarıyla lira karşılığını. Birinci sütun 139.724 lira gösteriyordu. İkincisine yalnız 2025 sonuna kadarki sonucu yazabildi, "eksi yüzde 16" diye ve yanına küçük harflerle not etti: "2026'yı ekimde, karnede."

[33] Richard A. Meese ve Kenneth Rogoff, "Empirical Exchange Rate Models of the Seventies: Do They Fit Out of Sample?" *Journal of International Economics* 14, sayı 1-2 (1983): 3-24.

7. Kur Riskinizi Ölçmek



Temmuzun ortasında Nurdan Emir'i Bursa'ya, Hüseyin'le Saadet'in yanına bir haftalığına bıraktı. Selin ile Kerem de oradaydı. İkinci gün öğleden sonra Nurdan kendini dükkânda buldu. Hüseyin tezgâhın arkasında bir faturaya bakıyor,

hesap makinesinde bir şey çarpıyordu. Emir raflardaki vida kutularını sayıyordu, Hüseyin ona bunun için saat başı on lira vermeye söz vermişti.

"Toptancı fiyatı dolarla söylüyor," dedi Hüseyin. "Ben faturayı o günün kuruyla lira öderim, malı lirayla satarım. Yirmi yıldır böyle. Bir şeyi de yirmi yılda öğrendim: bir sevkiyatın satışı bitince kasada biriken para, bir sonrakini almaya her zaman yetmiyor."

Hesabı yuvarlak, kurgusal rakamlarla birlikte kurdular. Dolar 45 lirayken 10.000 dolarlık bir sevkiyat 450.000 liraya geliyor. Hüseyin malı maliyetinin yüzde 25 fazlasına, toplam 562.500 liraya satıyor. Defterde 112.500 lira kâr yazıyor. Aynı malı yeniden almak için ne kalacağı ise o günkü kura bağlı. Kur 45'te kalırsa 112.500 lira, 50'ye çıkarsa 62.500 lira kalıyor. Kur yüzde 25 artıp 56,25'e ulaştığında yeni sevkiyat önceki satıştan gelen paranın tamamını yutuyor.[34]

"Kur 50 olduğunda defterdeki 112.500'ü kâr sayıp eve götürürsem," dedi Hüseyin, "bir sonraki mal için 50.000 lira eksik kalırım. Ya daha az mal alırım ya borçlanırım. Raf yavaş yavaş boşalır, ben de raf boşalana kadar fark etmem."

Hüseyin bu riski yıllar içinde birkaç alışkanlıkla küçültmüştü. Fiyatını malın kendisine kaça geldiğine göre koymuyordu, yeniden kaça alacağına göre koyuyordu. Satıştan biriken lirayı ödeme günü yaklaştıkça dövize çeviriyordu, çünkü borcu dolardı. Vadeli satışı neredeyse bırakmıştı. Eylüldeki sevkiyat için ayırdığı 15.000 dolar da vadesi ödeme gü-

[34] Hüseyin'in sevkiyatı, kur ve kâr payı kurgusaldır. Kalan = 562.500 − 10.000 × kur: kur 45'te 112.500; 50'de 62.500; 55'te 12.500; 56,25'te 0 lira. Kâr payını sıfırlayan kur artışı kâr payına eşittir: 45 × 1,25 = 56,25. Kur 50'de defterdeki 112.500 lira çekilirse eksik 112.500 − 62.500 = 50.000 lira.

nünden önce dolacak bir döviz mevduatında duruyordu. Haziranda telefonda anlattığı gibi o para toptancıya ödeyeceği borcun parasıydı.

Akşam Saadet bahçeye sofra kurdu. Kerem babasıyla dükkânın kirasını konuştu, Selin Emir'e vida sayımının kaç saat sürdüğünü sordu, Emir de saatleri parmaklarıyla saydı. Nurdan sofradan kalkınca dükkândaki konuşmayı kendine çevirdi. Onun da bir kur riski var mıydı?

Kur riskini ölçmenin yolu iki listeyle başlıyor. Birinci listeye değeri dövize bağlı olan varlıklarınızı yazarsınız. Döviz hesabı ve döviz cinsinden tahvil bu listenin başında gelir. Lira fiyatı ons fiyatıyla kurdan oluşan altın da, yabancı hisselere yatırım yapan bir fon da kura bağlıdır. Hüseyin'in rafındaki mal da öyle. İkinci listeye borçlarınızı ve önümüzdeki yıllarda yapacağınız büyük harcamaları yazarsınız ve hangilerinin dövize bağlı olduğuna bakarsınız. Döviz kredisi buranın açık örneği. Yurt dışında okuyacak bir çocuğun okul ücreti de, Hüseyin'in toptancıya ödeyeceği bedel de bu tarafa yazılır. İki toplam arasındaki fark kura karşı açık pozisyonunuz. Dövize bağlı varlıklar fazlaysa kurun artması lira cinsinden servetinizi büyütür, düşmesi küçültür. Tersi durumda kurdaki artış sizi yoksullaştırır.[35]

Nurdan birinci listeyi telefonunun not defterine yazdı. 3.000 dolar. Lira karşılığını Ankara'ya dönünce, ayın son gününün kuruyla dosyaya yazacaktı: 142.036 lira.[36] Beş çeyrek altın: kurla ve ons fiyatıyla oynuyordu, ikisi de onun elinde

[35] Açık pozisyon = dövize bağlı varlıklar − dövize bağlı yükümlülükler ve gelecekteki döviz harcamaları. Kaba bir ölçüdür: dolaylı etkiler (kurun fiyatlara yansıması, gelirin kura duyarlılığı) bu farka girmez.

[36] Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası, gösterge niteliğindeki döviz kurları, 31 Temmuz 2026 tarihli ve 2026/141 sayılı bülten, https://www.tcmb.gov.tr/kurlar/202607/31072026.xml: ABD doları döviz alış 47,3452 lira; 3.000 × 47,3452 = 142.035,6 lira.

değildi. Para piyasası fonu lira cinsindendi. BES hesabının hangi fonlarda durduğunu ise bilmiyordu. Dağılımı görmek için emeklilik şirketinin uygulamasına girmesi gerekiyordu, onu da Ankara'ya dönünce yapacaktı. Bir not düştü.

İkinci liste kısa sürdü. Nurdan'ın dövizle ödeyeceği hiçbir şey yoktu. Maaşı lira, faturaları lira, Emir'in okulu lira. Emir yurt dışında okumayı hiç konuşmamıştı, Nurdan da bunu bir hedef olarak yazmamıştı. Sağ taraf boş kalınca bütün döviz varlıkları doğrudan açık pozisyon oluyordu. Hüseyin'in dükkânında borcu karşılayan dolar, Nurdan'ın elinde hiçbir şeyi karşılamıyordu. Kur artınca Emir'in parası lira cinsinden büyüyecek, düşünce küçülecekti.

Sonra basit bir stres testi yaptı: kur bir yılda yüzde 20 artsa ya da yüzde 10 düşse ne olur? Yüzde 20'lik artışta döviz hesabının lira karşılığı yaklaşık 28.000 lira büyüyordu. Yüzde 10'luk düşüşte 14.000 lira küçülüyordu.[37] Rakamlar Emir'in hedefinin yanında ne çok büyüktü ne önemsiz. Altını da hesaba katınca oynayan kısım biraz daha büyüyordu ama onun için tek bir kurla hesap yapamıyordu, ons fiyatı da kendi başına oynuyordu.

Hüseyin ertesi sabah aynı testi dükkân için yaptı ve sonuç başka çıktı. Kur yüzde 20 artıp 45'ten 54'e çıksa ve Hüseyin fiyatlarını eski maliyete göre bıraksa, bir sevkiyattan kalan 112.500 lira 22.500 liraya iniyordu. Fiyatlarını hemen yeni maliyete göre güncellese aynı kâr payıyla 135.000 lira kalıyordu, müşteri yeni fiyatı kabul ederse. Kurun düşmesi de onun için tehlikeliydi. Kur yüzde 10 inip 40,5'e düşse rakiple-

[37] 142.035,6 × 0,20 ≈ 28.407 lira; 142.035,6 × 0,10 ≈ 14.204 lira. Senaryo oranları kurgusaldır ve bir kur beklentisi taşımaz.

ri aynı malı 405.000 liraya alabilirdi. Raftaki fiyatlar onların maliyetine göre oluşursa Hüseyin 450.000 liraya aldığı malı 506.250 liraya satar, elinde 56.250 lira kalırdı.[38]

"Kur hangi yöne giderse gitsin, bütün mesele etiketi ne kadar hızlı değiştirebildiğim," dedi Hüseyin.

Nurdan bunu kendi durumuna tercüme etti. Hüseyin'in kur riski geliriyle gideri arasındaki para birimi farkından doğuyordu. Nurdan'ınki birikimiyle hedefi arasındaki farktan. Emir'in okulu 2032'de lirayla ödenecekti ve paranın bir kısmı dolarla, bir kısmı altınla duruyordu. İkisinin farkı Nurdan'ın bilerek seçtiği bir şey değildi. Annesinin öğüdüyle, boşanmadan kalan altınla ve 2021'in bir ocak sabahı verilmiş bir kararla oluşmuştu.

Liste dolaysız kalemlerle de bitmiyordu. Kurdaki bir artış ithal malların ve enerjinin fiyatı yoluyla zamanla Türkiye'deki fiyatlara yansır. Bu yansımanın hızı ve büyüklüğü döneme göre değişiyor ve hane düzeyinde ölçmek zor.[39] Nurdan'ın maaşı ve gideri lira olsa da kurun sert arttığı bir yılda enflasyon da yükselirse kurdan dolaylı olarak etkilenirdi. Haziranda baktığı 2021 bunun örneğiydi. O yıl Nurdan'ın doları kazandırmış, fonundaki lira ise fiyatların gerisinde kalmıştı.

Hüseyin'in hanesi de dükkânla birlikte okunmalıydı. Kur yükseldiğinde, fiyatlarını yeniden belirleyene kadar işi zarar görüyordu. Bu durumda kişisel birikiminin bir kısmının dövizde durması o kötü yılda bir denge sağlayabilirdi. Kerem bunu babasıyla daha önce konuşmayı not etmişti. Nurdan'da

[38] Kur 54'te fiyatlar eski maliyete göre kalırsa 562.500 − 540.000 = 22.500; yerine koyma maliyetine göre güncellenirse satış 540.000 × 1,25 = 675.000, kalan 135.000. Kur 40,5'e inerse ve raf fiyatı rakiplerin maliyetine göre oluşursa satış 405.000 × 1,25 = 506.250, Hüseyin'e kalan 506.250 − 450.000 = 56.250 lira. Bütün rakamlar kurgusaldır.

[39] Kurdaki değişimin tüketici fiyatlarına yansıma hızı ve büyüklüğü (geçişkenlik) için kaynaklı bir sayı verilmedi.

böyle bir denge yoktu, çünkü geliri kurdan doğrudan etkilenmiyordu. Onun dövizi bir şeyi dengelemiyordu, yalnız oynuyordu.

Son akşam telefonundaki listenin altına bir satır ekledi, Ankara'da dosyaya geçirmek için: "Açık pozisyon: döviz varlığı 3.000 dolar ve 5 çeyrek, döviz yükümlülüğü yok. BES'in fon dağılımına bak." Son cümlenin yanına bir tarih koydu, ağustosun ilk pazarı.

Dönüş günü Hüseyin vida sayımının hesabını kapattı. Yirmi sekiz saat, iki yüz seksen lira. Parayı tezgâhın kasasından sayıp Emir'in avucuna koydu, üstüne bir de beş dolarlık banknot ekledi, "hatıra" diye. Arabada Emir banknotu evirip çevirdi. "Bu kaç lira?" Nurdan yolun kenarına bakmadan cevap verdi: "Bugün bir şey. Seneye başka bir şey."

8. Para Birimi Dağılımı



Ağustosun ilk pazarı Nurdan emeklilik şirketinin uygulamasına girdi ve temmuzda yazdığı notu kapattı. BES hesabındaki paranın neredeyse tamamı lira cinsinden fonlardaydı,

devlet borçlanma araçlarında ve para piyasasında. Hesabı açtığı gün seçtiği dağılım yedi yıldır değişmemişti. Dosyaya "BES: kura bağlı kısım yok denecek kadar az" yazdı.[40]

Aynı hafta annesi telefonda yine o cümleyi kurdu: "Eline geçeni dolara, altına çevir. Lira tutan kaybeder." Annesi bunu Nurdan çocukken de söylerdi. Nurdan ilk kez tartışmadan dinledi, sonra kendine bir soru sordu: ben hangi parayla yaşıyorum?

Cevap kısaydı. Maaşı lira. Kirası lira. Faturaları, market alışverişi, Emir'in servisi lira. Hiçbir borcu dolar ya da avro değildi. Emir'in okulu da 2032'de lirayla ödenecekti. Selin'in şubatta sorduğu 600.000 liralık hedef, bugünün parasıyla yazılmış bir lira hedefiydi.

Para birimi dağılımını kurarken ilk iş, ileride hangi parayla ödeme yapacağınızı yazmak. Harcama ile birikim aynı para birimindeyse kurun ödemeye yetecek tutarı değiştirme riski azalır. Paranın alım gücü ve seçtiğiniz aracın kendi riski yine değişebilir ama hiç değilse bir risk masadan kalkar.

Bunun bir de dolaylı katmanı var. Fiyatı lira olduğu hâlde kurla birlikte hareket eden harcamalar: ithal mallar, akaryakıt ve enerji, bazı elektronik ürünler. Temmuzda gördüğü gibi kurdaki artış bu kalemlere zamanla ve döneme göre değişen bir hızla yansır. Kira, eğitim, sağlık ve hizmetlerin çoğu kurdan çok yerel ücretlere ve fiyatlara bağlıdır.[41] Nurdan nisanda kurduğu sepete döndü. Enerjinin ve temel malların payı birlikte dörtte bir ediyordu, kira, gıda ve hizmetler dörtte üç.[42] Temel malların hepsi ithal değildi, gıdanın bir kısmı

[40] Nurdan'ın BES fon dağılımı kurgusaldır. Bireysel emeklilik ayrıntısı serinin başka bir kitabına aittir; burada yalnız kur açısından anılıyor.

[41] Bölüm 7'deki gibi, kurdaki değişimin tüketici fiyatlarına yansıma hızı ve büyüklüğü (geçişkenlik) için kaynaklı bir sayı verilmedi.

[42] Nurdan'ın sepetinin ağırlıkları kurgusaldır (Bölüm 4): kira 25, gıda 25, enerji 8, temel mallar 17, kira dışı hizmetler 25. Enerji ve temel mallar 8 + 17 = 25.

kurla oynuyordu. Hesap kabaydı ama yönü belliydi: sepetinin küçük bir kısmı kura duyarlıydı. Dövizin ona sağlayabileceği korumanın kaba ölçüsü de buydu.

Sonra öteki tarafa baktı. Temmuzda yazdığı liste ortadaydı. Emir'in parasının yaklaşık beşte ikisi dövize ya da altına bağlıydı. 3.000 dolar tek başına ocaktaki değerle dörtte birden fazlasını tutuyordu, beş çeyrek altın onda birini.[43] Sepetinin dörtte biri kura duyarlıyken birikiminin beşte ikisi kurla oynuyordu. Bu oranı kimse seçmemişti. 2021'in bir ocak sabahı, bir boşanma ve bir annenin öğüdü seçmişti.

Haziranda Emir'le birlikte baktıkları on yıl bu kararın zaman boyutunu belirliyordu. Uzun dönemde dolar fiyat artışından çok uzaklaşmamış, tek tek yıllarda ise sonuç sert biçimde gidip gelmişti.[44] Buradan bir ayrım çıkıyor. Uzun vadeli, tarihi esnek bir birikimde dövizin bir payı liraya özgü bir şoka karşı kısmi bir koruma sağlayabilir. Tarihi sabit ve altı yıl sonra harcanacak bir parada ise döviz korumadan çok bir dalgalanma kaynağı. Nurdan'ın tarihi esnemiyordu. Eylül 2032'de dolar hangi yılın içindeyse, Nurdan o yılın sonucuyla ödeyecekti.

Selin akşam aradığında konuyu açtı. Selin'in aklına başka bir soru geldi: "Madem döviz tutuyorsun, neden hep dolar?"

---

[43] 1 Ocak 2026 değerleri (kurgusal varlıklar, gerçek kur): fon 180.000; dolar 3.000 × 42,8457 = 128.537 (TCMB, 31 Aralık 2025, 2025/249 sayılı bülten); altın kurgusal 50.000 (Bölüm 10); BES kurgusal 95.000 lira. Toplam 453.537 lira. Dolar ≈ yüzde 28,3, altın ≈ yüzde 11,0, ikisi birlikte ≈ yüzde 39,4.

[44] Kurlar: Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası, gösterge niteliğindeki döviz kurları, yıl sonu bültenleri (2015-2025), https://www.tcmb.gov.tr/kurlar/. Dolar 2,9181 (2015) → 42,8457 (2025): 14,683 kat. Enflasyon: Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası, "Tüketici Fiyatları" (TÜİK verisi), Aralık ayları itibarıyla; TÜFE 2016-2025 çarpanı 13,036. Yıl yıl reel sonuçlar Bölüm 6'nın dipnotunda.

Nurdan haziranda bunun bir örneğini görmüştü: 2025'te dolar tutan biri reel olarak kaybederken avro tutan biri kazanmıştı, çünkü avro dolar karşısında değer kazanmıştı.[45] Bir dövizi seçmenin yolu yine yükümlülükten geçiyor: avroyla bir harcamanız varsa avro, dolarla bir harcamanız varsa dolar. Belirli bir döviz yükümlülüğü olmayan biri için birden fazla dövize bölmek tek bir paritenin hareketine bağlı kalmamanın yolu.

Bölmenin neyi çözdüğü aynı verilerle görülüyor. Yıl başında yarı yarıya dolar ve avrodan kurulmuş bir sepet 2025'te faiz hariç reel olarak yaklaşık yüzde 1,3 kaybettirdi. Dolardan iyi, avrodan kötü. Bu kitap yazılırken 2026'nın ilk dokuz ayının rakamları da belliydi ve bu kez iki para da lira karşısında fiyatlardan az arttı. Dolar reel olarak yaklaşık yüzde 8, avro yüzde 11 kaybettirdi, sepetin kaybı yüzde 9,6 oldu.[46] Lira reel olarak değer kazanırken sepet hiçbir şey korumadı, çünkü bu risk iki dövizde de aynı yöndeydi. Dövizleri çeşitlendirmek paritelerin birbirine karşı hareketine karşı koruyor, liranın reel değer kazanmasına karşı korumuyor.

"Yani avroya geçsem de bir şey çözülmüyor," dedi Nurdan.

[45] 2025: dolar/TL yüzde 21,44, avro/TL yüzde 36,88 arttı; TÜFE yüzde 30,89. Reel sonuç (faiz hariç): dolar ≈ −yüzde 7,22; avro ≈ +yüzde 4,58. Avro/dolar 1,0413 → 1,1737 (+yüzde 12,71). Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası, 31 Aralık 2024 ve 31 Aralık 2025 bültenleri, https://www.tcmb.gov.tr/kurlar/202412/31122024.xml ve https://www.tcmb.gov.tr/kurlar/202512/31122025.xml.

[46] Yıl başında yarı yarıya, faiz hariç. 2025: 0,5 × 1,2144 + 0,5 × 1,3688 − 1 ≈ yüzde 29,16; reel 1,2916 / 1,3089 − 1 ≈ −yüzde 1,32. 2026 Ocak-Eylül: kurlar 30 Eylül 2026 tarihli ve 2026/184 sayılı bültenden (dolar 48,9303, avro 55,5567), https://www.tcmb.gov.tr/kurlar/202609/30092026.xml; nominal 0,5 × 1,1420 + 0,5 × 1,1048 − 1 ≈ yüzde 12,34; TÜFE Ocak-Eylül aylık oranlarının bileşimi yüzde 24,30 (Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası, "Tüketici Fiyatları"); reel ≈ −yüzde 9,62 (dolar −8,12, avro −11,12). Kur dönemi ay sonu gününe, TÜFE dönemi ayın endeksine dayanır; iki dönem birebir örtüşmez.

"Emir dolarla okumayacak ki," dedi Selin. "Avroyla da okumayacak."

Hüseyin'in durumu bu cümlenin tersiydi ve Nurdan temmuzda bunu görmüştü. Dükkândaki mal dolarla alınmış, yerine dolarla yenisi konacaktı. Toptancıya borcu dolardı. Geliri lira, kur sert yükseldiğinde fiyatlarını güncelleyene kadar kârı daralıyordu. Onun için kişisel birikiminin bir kısmının dövizde durması, işinin kötü gittiği yılda ters yönde çalışan bir parçaydı. Kur yükseldiğinde işi zaten kazanan biri için ise aynı döviz riski ikiye katlardı. Para birimi kararı hanenin bütün bilançosuyla birlikte veriliyordu ve iki hanenin bilançosu birbirine benzemiyordu.

Bir karar daha vardı: oran. "Biraz döviz tutayım" diye başlayan bir karar kur her yükseldiğinde artırılan, her düştüğünde unutulan bir alışkanlığa dönüşür. Oranı yazmak sonradan yapılacak her değişikliği bir karara çevirir. Kur sert oynadığında oran kendiliğinden değişir ve yazılı bir oran o anda ne yapılacağını önceden söyler.

Nurdan'ın elinde zor bir seçenek de vardı: dolarları hemen bozmak. Bunu yapmadı. Bir ağustos akşamı, kurun o haftaki seviyesine bakarak bütün dövizi tek seferde bozmak, 2021'deki kararın aynısı olurdu, yalnız ters yönde. Bunun yerine altı yılı bölmeye karar verdi. Emir'in parasında dövizin ve altının payı her yıl biraz azalacak, son iki yıla girildiğinde neredeyse hiç kalmayacaktı. Bozma günlerini önceden seçti: 2027'den başlayarak her eylülün ilk iş günü, kur ne olursa olsun, 1.000 dolar. Çeyreklerin günü ise 2030'du. Onlara daha uzun bakmak istiyordu, bunu da açıkça yazdı.

Bu Nurdan'ın kendi hayatına göre kurduğu bir plandı. Geliri dövize bağlı bir başkası ya da tarihi esnek bir hedefe biriktiren biri aynı veriyle başka bir oran yazabilirdi.

Emir, Hüseyin'in verdiği beş dolarlık banknotu masasının çekmecesine koymuştu. Bir akşam onu çıkarıp annesine gösterdi ve bozdurup bozdurmamayı sordu. Nurdan kararı ona bıraktı. Emir banknotu bir süre evirip çevirdi, sonra geri koydu. "Dedemin hatırası," dedi. "Hatıra bozulmaz." Nurdan kendi dolarları için böyle bir cümlesi olmadığını düşündü. Onlar kimsenin hatırası değildi, yalnız bir zamanlar verilmiş bir kararın kalıntısıydı.

Ay sonunda dosyanın ilk sayfasına bir paragraf ekledi: "Emir'in parası lirayla harcanacak. Döviz ve altın payı her eylül azalır: 2027, 2028, 2029'da birer 1.000 dolar bozulur, çeyrekler 2030'da. Bu takvim bir kur tahmini değil. Kur yükselirse de düşerse de değişmez."

Altına da bir satır yazdı, annesine okumayacağı: "Annemin öğüdü kendi hayatının cevabıydı. Bu da benimki."

9. Neyle Karşılaştıracaksınız



Okullar eylülün ikinci haftası açıldı. Emir yedinci sınıfa başladı. Yeni sınıfı üst kattaydı ve ilk akşam merdivenin kaç basamak olduğunu, sırasının pencereye kaç adım uzaklıkta durduğunu anlattı. İlk hafta eve bir veli bilgilendirme formu getirdi. Formun altında okulun geçen yılki sınav sonuçları

vardı: "İlçe ortalamasının yüzde 18 üzerinde." Nurdan formu imzalarken güldü. Okul da bir ölçüt seçmişti, kendini en iyi gösteren ölçütü.

Ayın son günü fonun aylık bildirimi geldi. Fon şirketinin uygulaması yılbaşından bu yana getiriyi büyük harflerle yazıyordu: yüzde 21,1. Nurdan bu rakamı ocakta görse sevinirdi. Şimdi yanına koyacağı rakamı bekledi. Eylül enflasyonu ekimin üçünde açıklandığında onu da dosyaya yazdı: aynı dokuz ayda tüketici fiyatları yüzde 24,30 artmıştı.[47] Fon lira olarak büyümüş, alım gücü olarak yaklaşık yüzde 2,6 küçülmüştü.

Sonra aklına bir oyun geldi. Aynı fonu dolarla ölçse ne çıkardı? Ocakta 180.000 lira yaklaşık 4.200 dolar ediyordu, eylül sonunda 218.000 lira yaklaşık 4.455 dolar. Dolarla ölçünce fon yüzde 6 kazandırmış görünüyordu.[48] Rakam doğruydu ama Nurdan'ın hiçbir sorusuna cevap vermiyordu. Emir'in okulu dolarla ödenmeyecekti. Paydayı değiştirmek, aynı fondan bambaşka bir hikâye çıkarıyordu. Haziranda doları lirayla ölçmüştü, şimdi lirayı dolarla ölçmek aynı hatanın tersi olurdu.

---

[47] Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası, "Tüketici Fiyatları" (TÜİK verisi), https://www.tcmb.gov.tr/wps/wcm/connect/TR/TCMB+TR/Main+Menu/Istatistikler/Enflasyon+Verileri/Tuketici+Fiyatlari. 2026 Ocak-Eylül aylık oranlarının bileşimi yüzde 24,30. Fonun değerleri kurgusaldır: 1 Ocak 2026'da 180.000, 30 Eylül 2026'da 218.000 lira (pay fiyatı 2,0332 → yaklaşık 2,4625; Bölüm 3). 218.000 / 180.000 − 1 ≈ yüzde 21,1; 1,2111 / 1,2430 − 1 ≈ −yüzde 2,6.

[48] Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası, gösterge niteliğindeki döviz kurları, 31 Aralık 2025 (2025/249) ve 30 Eylül 2026 (2026/184) bültenleri, https://www.tcmb.gov.tr/kurlar/202512/31122025.xml ve https://www.tcmb.gov.tr/kurlar/202609/30092026.xml: dolar döviz alış 42,8457 ve 48,9303 lira. 180.000 / 42,8457 ≈ 4.201 dolar; 218.000 / 48,9303 ≈ 4.455 dolar; artış ≈ yüzde 6,1.

Bir getiri rakamının anlamı neyle karşılaştırıldığına bağlı. Nurdan bunu ocaktan beri biliyordu ama hep tek bir karşılaştırma yapmıştı: enflasyon. Eylülde dosyasındaki satırlara bakınca her satırın başka bir karşılaştırma istediğini gördü.

Enflasyon sekmesindeki satır, fonun fiyatlara yetişip yetişmediğini soruyordu ve onun ölçütü bir fiyat endeksiydi. Hangi endeks olduğunu mayısta tartışmışlardı. Resmî rakam vardı, nisanda hesapladığı kendi sepeti vardı, bir de resmî rakama 5 puan eklediği senaryo sütunu. Kira ağırlıklı sepetinin yıllık enflasyonu kaba hesapla Aralık 2025'te yüzde 39'a yakındı. Ekimin ilk haftası yayımlanan eylül alt grup verileriyle aynı ağırlıkları güncellediğinde yüzde 33 çıktı, resmî yıllık oranın 3,3 puan üstünde.[49] Kira artışı yavaşladıkça Nurdan'ın enflasyonu da ortalamaya yaklaşmıştı.

Getiri sekmesindeki fon satırı ise başka bir şey soruyordu: bu para başka bir yerde dursaydı daha iyi mi olurdu? Burada ölçüt bir fiyat endeksi olamazdı. Nurdan'ın gerçekten seçebileceği başka bir araç olmalıydı. Para piyasası fonu için en yakın alternatif bankadaki vadeli mevduattı. Merkez Bankası her hafta lira mevduatına uygulanan ortalama faizi yayımlıyordu ve eylülün ilk haftasında bu oran yıllık yüzde

[49] Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası, "Eylül Ayı Fiyat Gelişmeleri" (6 Ekim 2026), Tablo 1, https://www.tcmb.gov.tr/wps/wcm/connect/TR/TCMB+TR/Main+Menu/Yayinlar/Raporlar/Aylik+Fiyat+Gelismeleri/. Eylül 2026 yıllık değişimleri: kira 41,34; gıda ve alkolsüz içecekler 27,62; enerji 46,11; temel mallar 15,90; hizmetler 37,65. Nurdan'ın kurgusal ağırlıklarıyla (0,25; 0,25; 0,08; 0,17; 0,25): ≈ yüzde 33,04; resmî yıllık oran 29,73; fark ≈ 3,3 puan. Aralık 2025 grup değerleriyle (61,61; 28,31; 35,06; 17,71; 43,99) ≈ yüzde 39,29. Hizmetler grubu kirayı da içerir; hesap bir yaklaşıklıktır.

44,4'tü.[50] Fonun getirisini aynı dönemin mevduat faiziyle kıyaslamak, fonu seçme kararının doğru olup olmadığını gösterecekti. Ama dokuz aylık bir dönem için ortalama mevduat getirisini hesaplamak, haftalık oranları dönem boyunca zincirlemeyi gerektiriyordu ve o seriyi henüz dosyasına almamıştı. Bir de yayımlanan faizler yıllık oranlardı. Dokuz aya indirmek için dörtte üçünü almak yetmezdi, bileşik olarak bölmek gerekirdi.[51]

Hedef sayfasındaki 600.000 lira için ölçüt okulun kendi maliyetiydi. Ev için biriktiren bir aile parasını konut fiyatlarıyla ölçebilir. İstanbul'da konut fiyatları Ağustos 2026'da bir yıl önceye göre yüzde 26,3 artmıştı ve o yıl nominal yüzde 35 kazanan biri ev hedefine göre yaklaşık yüzde 6,9 ilerlemiş olurdu.[52] Nurdan'ın hedefi ise yurt, kitap, yol, belki bir şehirde kira demekti. Bunların fiyatını ayrı ayrı izleyen hazır bir endeks bilmiyordu. Nisanda hedef sayfasına açtığı "fiyatına bakılacak" sütununda üç kalem vardı ama bir yıllık karşılaştırma için henüz erkendi. Bu yüzden ara bir kural yazdı: Emir'in hedefini her yıl resmî enflasyonla güncelleyecek, yurt ücretlerine ve öğrenci kiralarına her eylül kendisi bakacaktı. Fark büyürse hedefi büyütecekti.

[50] Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası, Para Politikası Kurulu Toplantı Özeti 2026-42 (17 Eylül 2026), madde 5: "TL mevduat faiz oranları" "4 Eylül ile biten haftada" "yüzde 44,4 seviyesinde gerçekleşmiştir."

[51] Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankasının yayımladığı mevduat faizleri yıllık bileşik oranlardır. Dokuz aylık eşdeğer (1 + r)^(9/12) − 1'dir; örneğin yüzde 44,4 dokuz ay sabit kalsa 1,444^0,75 − 1 ≈ yüzde 31,7, dörtte üçü olan yüzde 33,3 değil. Oran dönem içinde değiştiği için bu yalnız bir örnektir.

[52] Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası, *Konut Fiyat Endeksi ve Yeni Kiracı Kira Endeksi, Ağustos 2026*, Tablo 1, https://www.tcmb.gov.tr/wps/wcm/connect/TR/TCMB+TR/Main+Menu/Istatistikler/Reel+Sektor+Istatistikleri/Konut+Fiyat+Endeksi/. İstanbul yıllık yüzde 26,3; 1,35 / 1,263 − 1 ≈ yüzde 6,89. Yüzde 35'lik nominal getiri kurgusaldır.

Ölçütün dönemi de getirinin dönemiyle aynı olmalıydı. Fon yılbaşından eylül sonuna kadar ölçülmüştü. Karşısına eylülün yıllık enflasyonunu, yüzde 29,73'ü koymak hesabı bozardı, çünkü o rakam Ekim 2025'ten başlayan on iki ayı anlatıyordu. Doğrusu aynı dokuz ayın fiyat artışıydı. 2026'da endeksin baz yılı değiştiği için iki endeks değerini oranlamak yerine yayımlanan aylık değişim oranlarını zincirlemek daha güvenli yoldu.[53] Nurdan dosyasındaki enflasyon sekmesine dokuz aylık oranı tek tek girdi ve çarpımı yüzde 24,30 buldu.

Ocakta reklamdaki fonda gördüğü dönem oyununu kendi hesabında da oynayabilirdi. Okul "geçen yıl" diyordu, Nurdan da hangi ayı başlangıç alacağını seçebilirdi.[54] Kendine karşı aynı hatayı yapmamanın yolu, dönemi sonucu görmeden sabitlemekti. Nurdan bütün varlıklarını takvim yılıyla ölçmeye karar verdi. Bu yıl için 1 Ocak'tan ekim sonuna kadar, gelecek yıllarda ocaktan aralığa.

Sonra mayısta öğrendiği başabaş sınamasını yaptı. Fon dokuz ayda yüzde 21,1 kazanmıştı, dolar yüzde 14,2.[55] İkisi de resmî rakamın, yani elindeki en düşük ölçütün altındaydı. Kendi sepetiyle ya da 5 puanlık senaryoyla ölçmek sonucu değiştirmiyordu, yalnız kaybı büyütüyordu. Bu yıl ölçüt tartışması hiçbir kararı değiştirmemişti. Ölçüt seçimi ancak

---

[53] TÜİK 2026'dan itibaren 2025 =100 bazlı yeni seriye geçti; aylık değişim oranları yeni seride de yayımlanmaktadır. Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası, "Tüketici Fiyatları," https://www.tcmb.gov.tr/wps/wcm/connect/TR/TCMB+TR/Main+Menu/Istatistikler/Enflasyon+Verileri/Tuketici+Fiyatlari. Tablo Ocak 2005'ten başlar.

[54] Kurgusal fonun yıllık getirileri 2021-2025: yüzde 80, 10, −25, 15, 45 (Bölüm 1). Son yıl reel ≈ yüzde 10,8; beş yıl reel ≈ −yüzde 64,4.

[55] Dolar: 48,9303 / 42,8457 − 1 ≈ yüzde 14,2 (faiz hariç). Başabaş enflasyon nominal getiriye eşittir: reel getiri = (1 + nominal) / (1 + enflasyon) − 1 sıfır olduğunda enflasyon nominal getiriye eşittir.

sonuç ölçütlerin arasına düştüğünde önem kazanıyordu ve o gün geldiğinde hangisini neden kullandığını önceden yazmış olmak istiyordu.

Ölçütü sonuçtan önce yazmanın bir nedeni daha vardı. Sonucu daha iyi gösterecek enflasyon rakamını sonradan seçmek ölçümü bir teselliye çevirirdi. Nurdan kendini tanıyordu. Fonun eksi yüzde 2,6'sını gördüğü akşam aklından ilk geçen, dolarla ölçünce artı çıkan rakam olmuştu.

Gece dosyanın ilk sayfasına, mayısta yazdığı cümlenin altına bu ay verdiği kararları ekledi. "Seçim: fonu ortalama mevduat faiziyle kıyaslarım, seriyi aralıkta dosyaya alacağım. Hedef: Emir'in hedefini resmî enflasyonla güncellerim, yurt ve kira fiyatlarına her eylül bakarım. Dönem: takvim yılı."

10. Yıllık Karne



Kasımın ilk haftası Türkiye İstatistik Kurumu ekim enflasyonunu açıkladı ve Nurdan aynı akşam dosyasını açtı. Fiyatlar ekimde yüzde 2,58 artmıştı.[56] Bu, eylülde kendine söz ver-

[56] Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası, "Ekim Ayı Fiyat Gelişmeleri" (4 Kasım 2026), https://www.tcmb.gov.tr/wps/wcm/connect/15fe8641-cdde-4e1e-846a-446eed1d9447/afiyatekim26.pdf: "Tüketici fiyatları ekim ayında yüzde 2,58 oranında artmış, yıllık enflasyon yüzde 29,77 ile görece yatay seyretmiştir." TÜİK bülteni (3 Kasım 2026) bu kitabın hazırlığında doğrudan okunamadı; değerler Merkez Bankasının raporundan alındı.

diği hesabın son eksik parçasıydı. Karneyi yıl sonunu beklemeden çıkaracaktı, çünkü aralığın son pazarı ikisi de kendi gözden geçirmesini yapacak, sonra Selin'le telefonda sonuçları birlikte konuşacaklardı. Nurdan o güne elinde bir sayfayla gitmek istiyordu.

Kuralları eylülde yazmıştı. Dönem takvim yılıydı, bu yıl için 1 Ocak'tan 31 Ekim'e. Para birimi liraydı. Ölçüt önce resmî enflasyon, sonra kendi sepeti ve 5 puanlık senaryo. Ocaktan ekim sonuna kadar on aylık fiyat artışı, aylık oranları tek tek çarpınca yüzde 27,51 çıktı.[57] Ocakta 100 liraya alınan sepet ekim sonunda 127,51 lira ediyordu. Her satırı bu sayıyla bölecekti.

Emir kendi karnesini de getirip yanına oturdu.

İlk satır para piyasası fonuydu. Yılbaşında 180.000 lira, ekim sonunda 223.000 lira. Lira olarak yüzde 23,9 büyümüş, alım gücü olarak yaklaşık yüzde 2,8 küçülmüştü.[58] Bu yıl fona yeni para koymadığı için zaman ağırlıklı ve para ağırlıklı getiri aynı sonucu veriyordu, martta öğrendiği o ayrım bu satırda hiç gerekmedi.

---

[57] Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası, "Tüketici Fiyatları" (TÜİK verisi, 2025 =100), https://www.tcmb.gov.tr/wps/wcm/connect/TR/TCMB+TR/Main+Menu/Istatistikler/Enflasyon+Verileri/Tuketici+Fiyatlari. 2026 aylık değişim oranları: ocak 4,84; şubat 2,96; mart 1,94; nisan 4,18; mayıs 1,71; haziran 0,99; temmuz 1,78; ağustos 1,84; eylül 1,84; ekim 2,58. Ocak-eylül bileşimi ≈ 1,24298 (yüzde 24,30); on ayın bileşimi ≈ 1,27505, yani yüzde 27,51. Bu bölümdeki bütün reel sonuçlar ve hedef bu çarpanla hesaplandı.

[58] Fon değerleri kurgusaldır: 1 Ocak 2026'da 180.000 lira (pay fiyatı 2,0332, 88.529 pay; Bölüm 3), 31 Ekim 2026'da 223.000 lira (pay fiyatı ≈ 2,5189). 223.000 / 180.000 − 1 ≈ yüzde 23,89; 1,2389 / 1,27505 − 1 ≈ −yüzde 2,84. Fon fiyatı gider sonrasıdır; satışta kesilebilecek vergi hesaba katılmadı.

İkinci satır dolardı. 3.000 dolar, 2025'in son gününün kuruyla 128.537 lira, ekimin son iş gününün kuruyla 149.324 lira. Kur on ayda yüzde 16,2 artmıştı. Fiyatlara bölünce dolar alım gücünün yaklaşık yüzde 8,9'unu kaybetmişti.[59] Haziranda boş bıraktığı sütunu şimdi doldurabildi. Doları aldığı 2021 ocağından ekim sonuna kadar kur yaklaşık 6,8 katına, fiyatlar 8,9 katına çıkmıştı. Beş yıl on ayda reel sonuç yaklaşık eksi yüzde 24.[60]

Üçüncü satır en zoruydu. Beş çeyreğin bir piyasa fiyatı vardı ama Nurdan onu birincil bir kaynaktan okuyamıyordu. Şubatta boş bıraktığı hücreyi, Emir'in dediği gibi, birkaç gün sonra kuyumcuya sorarak doldurmuştu. Kuyumcunun yılbaşı fiyatlarına göre verdiği alış tahmini yaklaşık 50.000 liraydı. Rakam kurgusal bir tahmin ve piyasa verisi yerine geçmiyor. Değişimi ölçmek için başka bir yol buldu. Tüketici fiyat endeksinde altının ayrı bir kalemi vardı ve Merkez Bankası her ay bu kalemin değişimini yayımlıyordu. On ayın çarpımı yüzde 12,4 artış veriyordu. Ocakta yüzde 11 yükselmiş, haziranda yüzde 4 düşmüş, ağustosta yeniden yüzde 8 artmış, ekimde yine gerilemişti. Reel olarak altın on ayda yaklaşık yüzde

[59] Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası, gösterge niteliğindeki döviz kurları, 31 Aralık 2025 (2025/249) ve 30 Ekim 2026 (2026/204) bültenleri, https://www.tcmb.gov.tr/kurlar/202512/31122025.xml ve https://www.tcmb.gov.tr/kurlar/202610/30102026.xml: dolar döviz alış 42,8457 ve 49,7747 lira. 3.000 × 42,8457 = 128.537; 3.000 × 49,7747 = 149.324 lira. 49,7747 / 42,8457 − 1 ≈ yüzde 16,17; 1,1617 / 1,27505 − 1 ≈ −yüzde 8,89. Döviz faizi, vergi ve alış-satış farkı hariçtir. Ekim kuru ayın son iş günü bülteninden alınmıştır.

[60] Kur 7,3602 (TCMB, 4 Ocak 2021, 2021/1 sayılı bülten, https://www.tcmb.gov.tr/kurlar/202101/04012021.xml) → 49,7747: 6,763 kat. Fiyat çarpanı 2021-2025 yıllık oranlarının bileşimi 6,9606 × 2026 on ay 1,27505 ≈ 8,875. Reel 6,763 / 8,875 − 1 ≈ −yüzde 23,8.

11,8 kaybettirmişti.[61] Kalemin neyi kapsadığını raporda bulamadı. Çeyrek altını birebir izleyip izlemediğini bilmiyordu, kalem olsa olsa yönü ve kabaca büyüklüğü veriyordu. Satırdaki 56.200 lira da bu yüzden çeyrekleri bugün satsa eline geçecek parayı göstermiyordu. Nurdan satırın yanına "yaklaşık, kuyumcu alışıyla değiştir" yazdı. Aralıkta kuyumcuya yeniden soracak, hedef hesabına onun alış fiyatını koyacaktı.

Dördüncü satır BES'ti. Yılbaşında hesap değeri 95.000 lira, ekim sonunda 121.000 lira. Bu yıl her ay 500 lira katkı payı ödemişti, toplam 5.000 lira. Devlet de her ödemenin yüzde 20'si kadar, ayda 100 lira katkı koymuştu. Para girdiği için basit bölme yanıltırdı. Ödemeleri tarihleriyle dosyanın getiri sekmesine yazdı ve iç verim oranını buldu. Dışarıdan giren para olarak yalnız kendi cebinden çıkan 500 liraları saydı, devletin koyduğu para hesabın kazancı gibi duruyordu. Bu hesap Nurdan'ın sorusuna cevap veriyordu: kendi parası devlet desteğiyle birlikte ne yapmıştı? On ayda nominal yak-

[61] Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası, aylık fiyat gelişmeleri raporları, Tablo 1, "Altın" kalemi, https://www.tcmb.gov.tr/wps/wcm/connect/TR/TCMB+TR/Main+Menu/Yayinlar/Raporlar/Aylik+Fiyat+Gelismeleri/. 2026 aylık değişimler: 11,17; 3,21; −2,43; 0,15; −0,46; −4,15; −2,10; 8,46; 0,75 (Ocak-Eylül; tek okuma) ve ekim −1,78 ("Ekim Ayı Fiyat Gelişmeleri," 4 Kasım 2026, Tablo 1). Bileşim ≈ 1,1240; reel 1,1240 / 1,27505 − 1 ≈ −yüzde 11,85. Rapor kalemi yalnız "Altın" adıyla verir; ziynet mi külçe mi olduğu, hangi ayarları kapsadığı raporda tanımlanmaz. Bu yüzden kalem çeyreklerin değişimi için kaba bir göstergedir. Beş çeyreğin 50.000 liralık başlangıç değeri kurgusaldır ve bir piyasa fiyatı değildir; ekim değeri 50.000 × 1,1240 ≈ 56.200 lira gerçekleştirilebilir bir satış fiyatı değildir ve kuyumcu alış fiyatı öğrenilince değiştirilmek üzere yer tutucu olarak kullanılmıştır.

laşık yüzde 21,6, reel yaklaşık eksi yüzde 4,5.[62] Reel hesapta martta ertelediği yolu izledi. Her ödemeyi kendi ayının fiyat düzeyiyle yılbaşı parasına çevirdi, iç verim oranını bu tutarlarla buldu.

BES'in Emir'in okuluna ne kadar ve hangi koşulla aktarılabileceği ayrı bir soruydu, sözleşmesinin kurallarına bağlıydı. Ekrandaki 121.000 liranın bir kısmı henüz hak etmediği devlet katkısıydı. Erken çıkarsa getiriden vergi kesilecekti ve paraya ne zaman ulaşabileceğini sözleşme belirliyordu. Nurdan bu satırı karnede tuttu ama hedef hesabının dışında bıraktı.

Emir'in parasının dört satırını toplayınca yılbaşındaki 453.537 lira ekim sonunda 549.524 lira olmuştu. Bütün akışlarla birlikte hesaplanan on aylık getiri nominal yaklaşık

[62] BES değerleri kurgusaldır: 1 Ocak 2026'da 95.000, 31 Ekim 2026'da 121.000 lira; Ocak-Ekim her ayın 15'inde 500 lira katkı payı. Devlet katkısı 2026'da katılımcının ödediği katkının yüzde 20'sidir (Cumhurbaşkanı Kararı 10811, *Resmî Gazete*, sayı 33130, 7 Ocak 2026, md. 2/1, https://www.egm.org.tr/mevzuat/bireysel-emeklilik-mevzuati/kararlar/10811-sayili-cumhurbaskani-karar/): 500 × 0,20 = 100 lira. Varsayımlar: devlet katkısı katkı payıyla aynı gün hesaba geçer, 121.000 lira katkı payı ve devlet katkısı hesaplarının toplamıdır, kesintiler hesap değerinin içindedir. Birinci ölçü (dış akış yalnız 500 lira): iç verim oranı yıllık ≈ yüzde 26,5, on aylık (303 gün) ≈ yüzde 21,55. İkinci ölçü (dış akış 500 + 100 lira): on aylık ≈ yüzde 20,42. Reel sonuçlar her akış kendi ayının TÜFE düzeyine bölünerek (Aralık 2025 = 1; ocakta 1,0484, …, ekimde 1,27505) ve iç verim oranı bu reel akışlarla yeniden hesaplanarak bulundu: birinci ölçü ≈ −yüzde 4,53, ikinci ölçü ≈ −yüzde 5,39. Aylık endeks ayın ortalama fiyat düzeyidir; ayın 1'i, 15'i ve sonu aynı endeksle düzeltildiği için sonuç yine yaklaşıktır. İkinci ölçü başka bir soruya cevap verir: devletin parası da dışarıdan gelmiş sayılınca fonların kendisi ne yaptı? Bu ölçü fon yöneticisinin başarısını gösterir; nominal ≈ yüzde 20,4, reel ≈ −yüzde 5,4. Nominal sonucun tüm dönem çarpanına bölünmesiyle bulunan kaba değerler −yüzde 4,67 ve −yüzde 5,56 olurdu.

yüzde 20, reel yaklaşık eksi yüzde 5,9. Burada da dışarıdan giren para yalnız kendi ödemeleriydi.[63] Yıllığa çevirmeyi denemedi. On aylık bir sonucu on iki aya yaymak, kalan iki ayın aynı geçeceğini varsaymak olurdu.

Sonra kendi sepetiyle ve senaryo sütunuyla baktı. İki ölçüt de resmî rakamdan yüksekti, yani karnedeki her eksi biraz daha büyüyordu. Satırların hiçbiri hiçbir ölçütte artıya geçmiyordu. Eylülde gördüğü şey ekimde de geçerliydi: bu yıl ölçüt tartışması kararları değiştirmiyordu.

Bir satır daha vardı, Emir'in parasından ayrı tuttuğu acil durum hesabı. Martta açmış, her ay 3.000 lira koymuştu. Hesap vadesizdi, çünkü işini kaybettiği hafta paraya beklemeden ulaşmak istiyordu. Sekiz ayda 24.000 lira yatırmıştı ve ekim sonunda hesapta yine 24.000 lira vardı.[64] Faiz işlemiyordu, her taksit yattığı günden beri fiyatlar ne kadar arttıysa o kadar alım gücü kaybetmişti. Nurdan bu satırı karnenin dışında tuttu. Acil durum parasının işi kazanmak değildi. Lazım olduğu gün orada olmaktı.

Emir ortalamasını sordu. Nurdan ona tek bir sayı gösterdi: eksi 5,9. "Zayıf mı?" dedi Emir. Nurdan güldü. "Bu yıl sınıfta kalmışız gibi."

Asıl soru ondan sonra geliyordu. Emir'in okuluna ne kadar uzaktaydı? Hedef yılbaşında bugünün parasıyla 600.000 liraydı. Ekim fiyatlarıyla aynı hedef 765.032 lira ediyordu. Nurdan bu hesaba BES'i katmadı. Hedefin karşısına fonu,

[63] Başlangıç 180.000 + 128.537 + 50.000 + 95.000 = 453.537 lira; ekim sonu 223.000 + 149.324 + 56.200 + 121.000 = 549.524 lira. Dış akış yalnız Nurdan'ın BES katkı payları (birinci türden ölçü). Tarihli akışların iç verim oranından on aylık nominal ≈ yüzde 19,95; akışlar kendi aylarının fiyat düzeyiyle düzeltilerek reel ≈ −yüzde 5,89 (kaba yolla −yüzde 5,92). Dolar dışındaki değerler kurgusaldır.

[64] Acil durum hesabı kurgusaldır: Mart-Ekim her ayın 1'inde 3.000 lira, vadesiz ve faizsiz; 31 Ekim 2026'da bakiye 24.000 lira. Hesabın vadesiz tutulması Kitap 1'in 5. ve 12. bölümleriyle uyumludur.

doları ve çeyrekleri yazdı: ekim sonunda 428.524 lira, hedefin yaklaşık yüzde 56'sı. Eksik kalan, ekim fiyatlarıyla 336.508 lira.[65] BES'in net tutarını sözleşmeden öğrendiğinde onu ayrı bir satır olarak ekleyecekti.

Önünde kasım ile 2032 ağustosu arasında yetmiş ay vardı. Eldeki para alım gücünü koruyabilirse ve hiç reel getiri olmazsa ayda yaklaşık 4.807 lira gerekiyordu. Bu ekim fiyatlarıyla bir rakamdı. Yılbaşı fiyatlarına çevirince yaklaşık 3.770 lira ediyordu. Şubatın ilk pazarı Selin'e söylediği 7.143 lira hiçbir birikimini saymıyordu. Aynı ay fonu ve doları sayınca rakam 3.737 liraya inmişti. Şimdi çeyrekleri de sayıyordu ama rakam yerinden pek oynamamıştı. Çeyreklerin küçülttüğü açığı on ayın alım gücü kaybı ve kısalan süre geri almıştı.[66]

Bu hesabın bir varsayımı Nurdan'ın gözüne battı. "Eldeki para alım gücünü korursa." Bu yıl korumamıştı. Fon, dolar ve çeyrekler on ayda alım gücünün yaklaşık yüzde 6,3'ünü kaybetmişti. Aynı kayıp her yıl tekrarlansa, yetmiş ay sonra

[65] Hedef yılbaşı fiyatlarıyla 600.000 lira (Nurdan'ın kurgusal tahmini). 600.000 × 1,27505 ≈ 765.032 lira. BES hariç varlıklar: 223.000 + 149.324 + 56.200 = 428.524 lira (altın değeri yer tutucudur, 6. dipnot); 428.524 / 765.032 ≈ yüzde 56,0; eksik 765.032 − 428.524 = 336.508 lira. BES'in tamamı sayılsaydı 549.524 lira, hedefin yüzde 71,8'i olurdu; bu rakam hak kazanılmamış devlet katkısını ve çıkışta kesilecek vergiyi de saydığı için ana hesapta kullanılmadı.

[66] Kasım 2026-Ağustos 2032 arası 70 ay. Reel getiri sıfırken 336.508 / 70 ≈ 4.807 lira (ekim fiyatlarıyla); 4.807 / 1,27505 ≈ 3.770 lira (yılbaşı fiyatlarıyla). Yıllık yüzde 2 reel getiri (aylık 1,02^(1/12) − 1 ≈ yüzde 0,165) eldeki paraya da uygulanırsa aylık tutar = [765.032 − 428.524 × (1 + i)^70] × i / ((1 + i)^70 − 1) ≈ 3.831 lira. BES'in tamamı sayılsaydı aynı hesaplar 215.508 / 70 ≈ 3.079 ve yüzde 2 ile ≈ 1.999 lira verirdi. Kitap 1'deki 7.143 lira (600.000 / 84) hiçbir birikimi saymıyordu; şubattaki hesap (Bölüm 2) fon ve dolarla 291.463 / 78 ≈ 3.737 lira. Fon, dolar ve çeyreklerin reel değişimi: 428.524 / 358.537 / 1,27505 − 1 ≈ −yüzde 6,26. Tutarlar her yıl enflasyonla artırılmak üzere bugünün parasıyladır.

hedef hesabı tamamen başka bir yere giderdi. Nurdan karneyle hedefin aynı sayfada durmasının anlamını o zaman gördü. Karnedeki eksi, hedefe olan uzaklığa her yıl eklenen bir satırdı.

Emir yatmaya giderken kapıda durdu. "Benim kumbaram ne yaptı?"

"Onu aralıkta birlikte hesaplarız," dedi Nurdan.

Emir gidince satırlara bir daha baktı. Fonun mevduatla kıyaslaması hâlâ eksikti, aralıkta tamamlanacaktı. Dolarların ilk 1.000'i gelecek eylül bozulacaktı. Aylık tutar ise açıkta duruyordu. 4.807 lira maaşından her ay ayırabileceği bir para mıydı yoksa hedefin kendisini, Emir'in istediği İstanbul'daki öğrenci evini yeniden mi düşünmeliydi? BES'in sözleşmesini okumadan buna cevap veremeyecekti. Kararı aralığın son pazarına bıraktı. O gün kendi gözden geçirmesini yapacak, akşam Selin'i arayıp ikisinin sonuçlarını telefonda birlikte konuşacaklardı. O geceye kadar soru cevapsız kalacaktı.

Kasım 2026 Değerleri



Bu sayfadaki değerler kitabın yazıldığı Kasım 2026'da geçerli olanlardır ve değişecek. Enflasyon ve kur her ay, endeksler ve tahminler yayımlandıkça yenilenir. Kitaptaki bir ölçümü kendi hesabınız için tekrarlamadan önce ilgili satırı sağ sütundaki resmî sayfadan güncelleyin.

Değer	Kasım 2026 itibarıyla	Nereden güncellenir
Yıllık enflasyon (TÜFE)	Ekim 2026'da aylık yüzde 2,58, yıllık yüzde 29,77	TCMB, "Aylık Fiyat Gelişmeleri" (Ekim 2026, 4 Kasım 2026); Türkiye İstatistik Kurumu, Tüketici Fiyat Endeksi bülteni
2026'nın ilk on ayında fiyat artışı	yüzde 27,51 (aylık oranların bileşimi, ocak–ekim)	TCMB, "Tüketici Fiyatları" istatistik sayfası (TÜİK verisi, 2025 =100)
2025 yıl sonu enflasyonu	yüzde 30,89 (Aralık 2025, yıllık)	Türkiye İstatistik Kurumu, Tüketici Fiyat Endeksi bülteni

Değer	Kasım 2026 itibarıyla	Nereden güncellenir
TÜFE'nin baz yılı	2025 =100 (Ocak 2026'dan beri)	TCMB, "Tüketici Fiyatları" istatistik sayfası
Merkez Bankasının 2026 ara hedefi ve yıl sonu tahmini	ara hedef yüzde 24, yıl sonu tahmini yüzde 26 (Mayıs 2026)	TCMB, *Enflasyon Raporu* (her çeyrek; son: 2026-III)
Merkez Bankasının 2027 ve 2028 ara hedefleri	yüzde 15 ve yüzde 9	TCMB, *Enflasyon Raporu 2026-II* ve sonraki raporlar
Kira kaleminin yıllık artışı (TÜFE)	yüzde 41,34 (Eylül 2026)	TCMB, "Aylık Fiyat Gelişmeleri", Tablo 1
Kira artış sınırı	yenilenen konut kiralarında on iki aylık ortalama TÜFE değişimi	TCMB, *Enflasyon Raporu 2026-I*, Kutu 2.2; Türk Borçlar Kanunu md. 344
Yeni Kiracı Kira Endeksi, yıllık	Türkiye yüzde 26,4; İstanbul yüzde 26,3 (Ağustos 2026)	TCMB, "Konut Fiyat Endeksi ve Yeni Kiracı Kira Endeksi"
İstanbul tüketici fiyatları, yıllık	yüzde 33,55 (Eylül 2026)	İstanbul Ticaret Odası, İTO İstatistik Verileri
Lira mevduatına ortalama faiz	yüzde 44,4 (4 Eylül 2026 ile biten hafta, brüt, yıllık bileşik)	TCMB, Para Politikası Kurulu toplantı özetleri
Dolar kuru (döviz alış)	49,7747 lira (30 Ekim 2026); 42,8457 lira (31 Aralık 2025)	TCMB, gösterge niteliğindeki döviz kurları (günlük bülten)
Avro kuru (döviz alış)	55,5567 lira (30 Eylül 2026)	TCMB, gösterge niteliğindeki döviz kurları
ABD'de yıllık enflasyon	yüzde 2,7 (Aralık 2025)	U.S. Bureau of Labor Statistics, "Consumer Price Index"
Reel efektif döviz kuru	2025 =100 bazlı seri; Aralık 2021'den Eylül 2026'ya yüzde 50,66 artış	TCMB, "TÜFE Bazlı Reel Efektif Döviz Kuru"

Değer	Kasım 2026 itibarıyla	Nereden güncellenir
BES devlet katkısı	katılımcının ödediği katkı payının yüzde 20'si (2026)	Emeklilik Gözetim Merkezi, Devlet Katkısı; 10811 sayılı Cumhurbaşkanı Kararı (Resmî Gazete, 7 Ocak 2026)

Kavram Sözlüğü



Kavramlar kitapta kullanıldıkları adlarıyla ve alfabetik sırayla verildi. Parantez içindeki numaralar kavramın anlatıldığı bölümleri gösteriyor.

Açık pozisyon (Bölüm 7). Dövize bağlı varlıklarınız ile dövize bağlı borçlarınız ve gelecekteki döviz harcamalarınız arasındaki fark. Varlıklar fazlaysa kurun artması lira cinsinden servetinizi büyütür, düşmesi küçültür; tersi durumda kurdaki artış sizi yoksullaştırır.

Başabaş enflasyon (Bölüm 5, 9). Bir kararı tersine çevirecek enflasyon oranı. Bir yıllık bir getiride nominal getiriye eşittir. Elinizdeki bütün makul ölçütlerin çok üstündeyse ölçüt tartışması o kararı değiştirmez.

Bileşik yıllık büyüme oranı (Bölüm 1). Bir dönemin başındaki değeri dönemin sonundaki değere taşıyan sabit yıllık oran. Çok yıllık bir getiriyi yıllıklaştırmanın doğru yolu budur; toplam getiriyi yıl sayısına bölmek daha büyük ve yanlış bir sayı verir.

Dönem seçimi (Bölüm 1, 9). Getirinin hangi iki tarih arasında ölçüleceği kararı. Dönemi seçen kişi sonucu da büyük ölçüde seçer; dönemi sonucu görmeden sabitlemek, kendinize karşı aynı hatayı yapmamanın yoludur.

Fiyat endeksi ve getiri endeksi (Bölüm 1). Fiyat endeksi yalnız fiyatları izler. Getiri endeksi nakit temettülerin yeniden yatırıldığını varsayar. Haberlerde okunan değer çoğunlukla fiyat endeksidir.

Geometrik ortalama (Bölüm 3). Yıllık çarpanların çarpımının yıl sayısına göre kökü, eksi bir. Paranızın başına gerçekte ne geldiğini anlatır ve dalgalanma arttıkça aritmetik ortalamanın altında kalır.

İç verim oranı (Bölüm 3, 10). Tarihli para akışlarının bugünkü değerlerinin toplamını sıfıra eşitleyen oran. Hesap tablosunda tarihli akışlar için AİÇVERİMORANI (XIRR) işleviyle bulunur. Reel iç verim oranı için her akış kendi tarihindeki fiyat düzeyiyle düzeltilir. Bireysel emeklilikte devlet katkısı ayrı bir akış olarak yazılırsa sonuç fonun performansını, yazılmazsa katılımcının kendi parasının devlet desteğiyle birlikte sonucunu gösterir.

Kişisel enflasyon (Bölüm 4, 9). Bir hanenin kendi harcama sepetinin ağırlıklarıyla hesaplanan enflasyonu. Her grubun bütçedeki payı o grubun fiyat artışıyla çarpılıp toplanır. Yayımlanan gruplar sepeti birebir bölmediğinde sonuç kaba bir göstergedir. Kira ödeyen bir hanenin enflasyonu ortalamadan belirgin biçimde ayrışabilir.

Kişisel finans dosyası (Bölüm 2, 10). Bütün hesapların, belgelerin, hedeflerin ve getiri takibinin bir arada tutulduğu dosya. Her sayının yanına hangi tarih ve hangi varsayımla hesaplandığı yazılır.

Kur (Bölüm 6). İki paranın birbiri cinsinden fiyatı. Hem iki ülkenin kendi gelişmeleri hem de iki paranın birbiri karşısındaki değeri aynı sayıya girer.

Ölçüt (Bölüm 5, 9). Bir getirinin karşılaştırıldığı sayı. Alım gücü sorusunun ölçütü bir fiyat endeksi, seçim sorusunun ölçütü gerçekten seçilebilecek en yakın alternatif, hedef sorusunun ölçütü hedefin kendi maliyetidir.

Para ağırlıklı getiri (Bölüm 3). Sizin para giriş ve çıkışlarınızı hesaba katan getiri. Paranızı ne zaman ve ne kadar koyduğunuza bağlı olduğu için ürünün getirisinden ayrışabilir.

Para birimi dağılımı (Bölüm 8). Birikimin lira, döviz ve altın gibi para birimleri arasında hangi oranlarla bölündüğü. Önce ileride hangi parayla ödeme yapacağınız yazılır, oran da yazılı tutulur.

Parite (Bölüm 6, 8). İki yabancı paranın birbiri karşısındaki değeri, örneğin avronun dolar cinsinden fiyatı. Dolar ile avronun lira karşısındaki hareketleri parite değiştikçe ayrışır.

Reel efektif döviz kuru (Bölüm 6). Liranın ticaret ortaklarının paralarından oluşan bir sepet karşısındaki değerinin fiyat farklarıyla düzeltilmiş endeksi. Endeksin artması liranın reel olarak değer kazandığını gösterir. Dış rekabet gücünü izlemek için kurulmuştur, dövizinizin alım gücünü doğrudan ölçmez.

Stres testi (Bölüm 7). Bir değişkenin, örneğin kurun, belirli oranlarda artması ya da düşmesi hâlinde sonucun ne olacağını hesaplamak. Bir tahmin içermez; riskin büyüklüğünü gösterir.

Toplam getiri (Bölüm 1). Fiyattaki değişim ile yatırımın elinizde dururken ürettiği gelirin toplamı. Yalnız fiyata bakan bir ölçü toplam getiriyi eksik gösterir.

Yeni Kiracı Kira Endeksi (Bölüm 5). Merkez Bankasının yeni kiracıların karşılaştığı kirayı izleyen endeksi. Tüketici fiyat endeksindeki kira kalemi bu endeksi gecikmeyle izler; kira artışı hızlanırken geride, yavaşlarken önde kalır.

Zaman ağırlıklı getiri (Bölüm 3). Her dönemin getirisini, o dönemde ne kadar para olduğuna bakmadan zincirleyen ölçü. Ürünün ya da fon yöneticisinin başarısını değerlendirmeye yarar.

Kaynakça

Borsa İstanbul. "BIST Piyasa Değeri Ağırlıklı Pay Endeksleri Kural Seti". Eylül 2026, md. 2.13 ve 5.2. https://www.borsaistanbul.com/endeksler/kural-setleri-ve-degisiklikleri.

Cumhurbaşkanı Kararı 10811. *Resmî Gazete*, sayı 33130, 7 Ocak 2026, md. 2/1 (bireysel emeklilikte devlet katkısı oranı). https://www.egm.org.tr/mevzuat/bireysel-emeklilik-mevzuati/kararlar/10811-sayili-cumhurbaskani-karar/.

Dichev, Ilia D. "What Are Stock Investors' Actual Historical Returns? Evidence from Dollar-Weighted Returns". *American Economic Review* 97/1 (2007), 386-401. https://www.aeaweb.org/articles?id=10.1257/aer.97.1.386.

Emeklilik Gözetim Merkezi. "Devlet Katkısı". https://www.egm.org.tr/bireysel-emeklilik/devlet-katkisi/.

İstanbul Ticaret Odası. "İTO İstanbul Tüketici Fiyat İndeksi Basın Bülteni". 1 Ekim 2026. https://ististatistik.ito.org.tr/public/files/bulten.pdf.

İstanbul Ticaret Odası. İTO İstatistik Verileri. https://ististatistik.ito.org.tr/index4.php.

Meese, Richard A. - Rogoff, Kenneth. "Empirical Exchange Rate Models of the Seventies: Do They Fit Out of Sample?". *Journal of International Economics* 14/1-2 (1983), 3-24.

Microsoft. "AİÇVERİMORANI işlevi". https://support.microsoft.com/tr-tr/excel/functions/xirr-function.

Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası. Aylık fiyat gelişmeleri raporları: "Aralık Ayı Fiyat Gelişmeleri" (6 Ocak 2026), "Ağustos Ayı Fiyat Gelişmeleri" (4 Eylül 2026), "Eylül Ayı Fiyat Gelişmeleri" (6 Ekim 2026) ve "Ekim Ayı Fiyat Gelişmeleri" (4 Kasım 2026). https://www.tcmb.gov.tr/wps/wcm/connect/TR/TCMB+TR/Main+Menu/Yayinlar/Raporlar/Aylik+Fiyat+Gelismeleri/. Ekim raporu: https://www.tcmb.gov.tr/wps/wcm/connect/15fe8641-cdde-4e1e-846a-446eed1d9447/afiyatekim26.pdf.

Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası. *Enflasyon Raporu 2026-I*. 12 Şubat 2026. "1. Genel Değerlendirme," https://www.tcmb.gov.tr/wps/wcm/connect/7aba208a-f2dc-4103-bf47-546bf45b638c/1b26_i.pdf. Kutu 2.2, "Kira Enflasyonu Dinamiği ve Tahmini," https://www.tcmb.gov.tr/wps/wcm/connect/9412f6c7-21e2-4c43-b7d4-3b1891a90b14/kutu_2.2_2026_i.pdf.

Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası. *Enflasyon Raporu 2026-II*. 14 Mayıs 2026. https://www.tcmb.gov.tr/wps/wcm/connect/1b0283d7-ae6a-4b46-990e-dd40900ff4ba/1b26_ii.pdf.

Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası. *Enflasyon Raporu 2026-III*. 13 Ağustos 2026. https://www.tcmb.gov.tr/wps/wcm/connect/b465a891-4453-40ce-a79c-3fb9b2c846b4/1b26_iii.pdf.

Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası. Gösterge niteliğindeki döviz kurları bültenleri: 2015-2025 yıl sonu bültenleri; 4 Ocak 2021 (2021/1), 30 Haziran 2026 (2026/119), 31 Tem-

muz 2026 (2026/141), 30 Eylül 2026 (2026/184) ve 30 Ekim 2026 (2026/204). https://www.tcmb.gov.tr/kurlar/. Örnek: https://www.tcmb.gov.tr/kurlar/202512/31122025.xml.

Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası. *Konut Fiyat Endeksi ve Yeni Kiracı Kira Endeksi, Ağustos 2026*. https://www.tcmb.gov.tr/wps/wcm/connect/TR/TCMB+TR/Main+Menu/Istatistikler/Reel+Sektor+Istatistikleri/Konut+Fiyat+Endeksi/.

Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası. "Para Politikası Kurulu Toplantı Özeti". Sayı 2026-42, 17 Eylül 2026.

Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası. "Reel Efektif Döviz Kuru". İstatistik sayfası. https://www.tcmb.gov.tr/wps/wcm/connect/TR/TCMB+TR/Main+Menu/Istatistikler/Doviz+Kurlari/Reel+Efektif+Doviz+Kuruu/.

Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası. Reel Efektif Döviz Kuru Metaverisi. 4 Şubat 2026. https://www.tcmb.gov.tr/wps/wcm/connect/02713545-8428-49ab-a9d9-0f770895d513/REERMetaveri_2026.pdf.

Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası. "Reel Efektif Döviz Kuru Endeksi Gelişmeleri, Eylül 2026". https://www.tcmb.gov.tr/wps/wcm/connect/49bbeab6-70a2-476e-b550-0a4b6e445279/REK_Aylik_Gelismeler.pdf.

Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası. "TÜFE Bazlı Reel Efektif Döviz Kuru (2025 =100) (Eylül 2026)". https://www.tcmb.gov.tr/wps/wcm/connect/40835617-4cdc-4d21-95ab-4e082d2dc356/TUFE.pdf.

Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası. "Tüketici Fiyatları". İstatistik sayfası (TÜİK verisi; 2026 aylık değişim oranları, 25 Kasım 2026 erişimi). https://www.tcmb.gov.tr/wps/wcm/connect/TR/TCMB+TR/Main+Menu/Istatistikler/Enflasyon+Verileri/Tuketici+Fiyatlari.

Türkiye İstatistik Kurumu. "Tüketici Fiyat Endeksi, Aralık 2022". Haber Bülteni, Sayı 49651. https://veriportali.tuik.gov.tr/tr/press/49651.

Türkiye İstatistik Kurumu. “Tüketici Fiyat Endeksi, Aralık 2025”. Haber Bülteni, Sayı 58294, 5 Ocak 2026. https://veriportali.tuik.gov.tr/tr/press/58294.

U.S. Bureau of Labor Statistics. “Consumer Price Index – December 2025”. 13 Ocak 2026. https://www.bls.gov/news.release/archives/cpi_01132026.htm.

Yazar Hakkında



Lisans eğitimini TOBB ETÜ Bilgisayar Mühendisliği Bölümünde tam burslu olarak tamamlayan Tarık İsmet Alkan, yüksek lisansını Millî Eğitim Bakanlığı bursuyla Birleşik Krallık'ta tamamlamıştır. İktisat alanında ikinci bir lisans derecesine ve SPL Düzey 2 Lisansına da sahiptir. Ankara Sosyal Bilimler Üniversitesi Bilişim ve Teknoloji Hukuku programındaki Dijital Türk Lirası konulu yüksek lisans teziyle teknoloji, finans ve hukuku bir araya getirmiştir.

Dağıtık defter teknolojileri ve merkeziyetsiz finans alanlarında çalışmaktadır. Hâlen Ankara Yıldırım Beyazıt Üniversitesi Teknik Bilimler Meslek Yüksekokulunda, Bilgisayar Programcılığı alanında Bilişim Hukuku başta olmak üzere çeşitli dersler vermektedir.