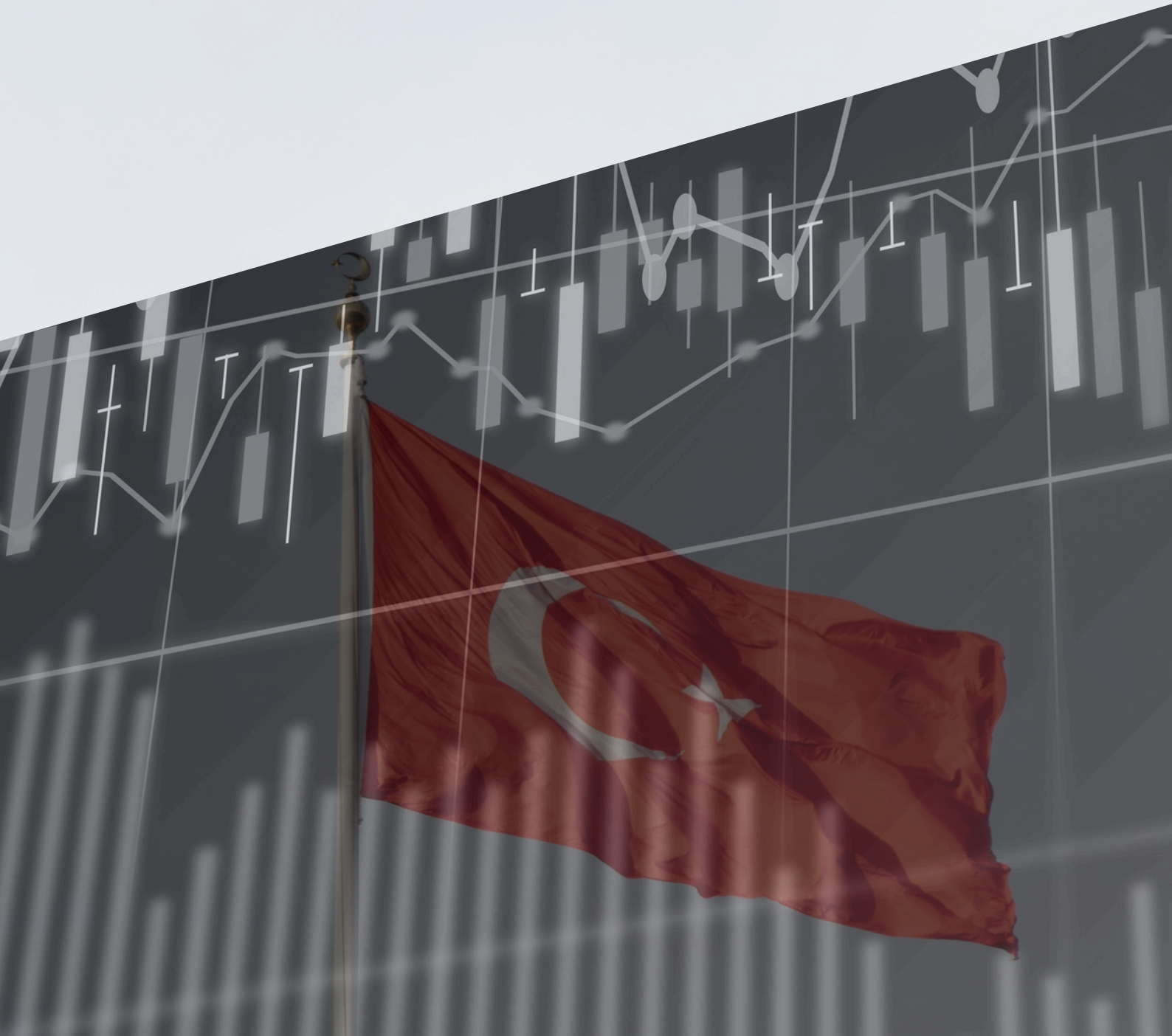


MAKRO BAKIŞ

22 Ekim 2026

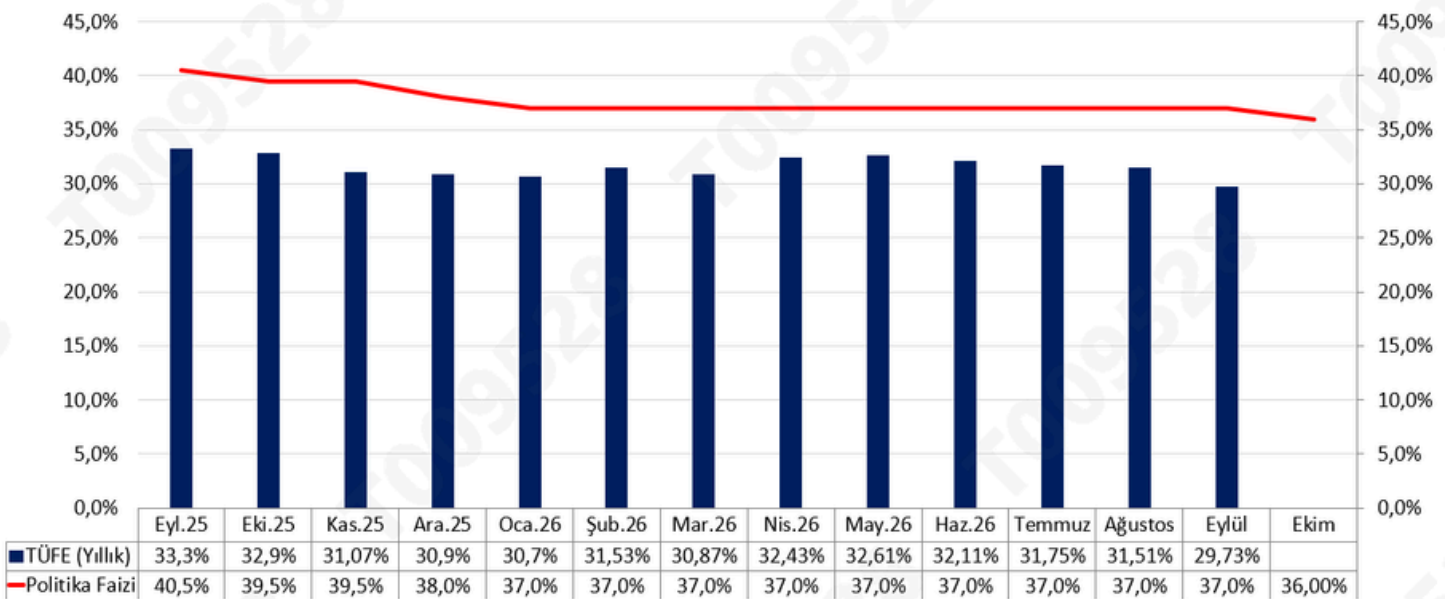
TCMB FAİZ KARARI



KARAR METNİ

- Para Politikası Kurulu (Kurul), politika faizi olan bir hafta vadeli repo ihale faiz oranının yüzde 37'den yüzde 36'ya indirilmesine karar vermiştir. Kurul ayrıca, Merkez Bankası gecelik vadede borç verme faiz oranını yüzde 40'tan yüzde 39'a, gecelik vadede borçlanma faiz oranını ise yüzde 35,5'ten yüzde 34,5'e indirmiştir.
- Aylık dalgalanmalara karşın, son dönem enflasyon gerçekleştirmeleri ve öncü göstergeler ana eğilimdeki gerilemeyi teyit etmektedir.
- İktisadi faaliyete ilişkin veriler ve arz şoklarının yurt içi fiyatlara yansımalarının sınırlı kalması, iç talepteki zayıf seyrin devam ettiğini göstermektedir. Diğer taraftan, canlılığını koruyan jeopolitik gerilimler neticesinde yüksek seyreden enerji fiyatlarının enflasyon görünümü üzerinde oluşturduğu yukarı yönlü riskler sürmektedir.
- Jeopolitik gelişmelerin maliyet kanalı, iktisadi faaliyet ve beklenti kanalı üzerinden enflasyon görünümüne etkileri yakından takip edilmektedir.
- Fiyat istikrarı sağlanana kadar sürdürülecek sıkı para politikası duruşu talep, kur ve beklenti kanalları üzerinden dezenflasyon sürecini güçlendirecektir.
- Kurul politika faizine ilişkin atılacak adımları; enflasyon gerçekleştirmelerini, ana eğilimini ve beklentilerini göz önünde bulundurarak ara hedeflerle uyumlu biçimde dezenflasyonun gerektirdiği sıklığı sağlayacak şekilde belirleyecektir.
- Adımların büyüklüğü ve zamanlaması enflasyon görünümü odaklı, toplantı bazlı ve ihtiyatlı bir yaklaşımla belirlenecektir. Enflasyon görünümünde belirgin ve kalıcı bir bozulma olması durumunda para politikası duruşu sıkılaştırılacaktır. Kurul enflasyon üzerindeki yukarı yönlü risklere karşı ihtiyatlı duruşunu vurgulamıştır.
- Kredi ve mevduat piyasalarında öngörülenin dışında gelişmeler olması halinde parasal aktarım mekanizması ilave makroihtiyati adımlarla desteklenecektir. Likidite koşulları yakından izlenmeye ve likidite yönetimi araçları etkili şekilde kullanılmaya devam edilecektir.
- Kurul, politika kararlarını enflasyonu orta vadede yüzde 5 hedefine ulaştıracak parasal ve finansal koşulları sağlayacak şekilde belirleyecektir. Kurul, kararlarını öngörülebilir, veri odaklı ve şeffaf bir çerçevede alacaktır.

Enflasyon ve Politika Faizi Seyri



*Sağ eksen politika faizini göstermektedir.

Kaynak: TÜİK, TCMB

DEĞERLENDİRME

Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası (TCMB), piyasa beklentileri ile uyumlu olarak politika faizini 100 baz puan indirerek %36 seviyesine çekti. Kurul ayrıca gecelik vadede borç verme faiz oranını %39'a, gecelik vadede borçlanma faiz oranını ise %34,5'e düşürdü. Böylece Ocak ayından bu yana süren beş toplantılık sabit faiz dönemi sona ermiş oldu.

Karar metni incelendiğinde en dikkat çekici güncellemenin enflasyonun ana eğilimine ilişkin değerlendirmede yapıldığı görülüyor. Eylül metninde son dönem verilerin ana eğilimdeki düşüşe işaret ettiği belirtilirken, bu ay söz konusu gerilemenin artık teyit edildiği ifade edildi. Bu değişikliğin indirim kararının temel gerekçesini oluşturduğu görüşündeyiz.

Sıkı para politikası duruşunun fiyat istikrarı sağlanana kadar sürdürüleceği yinelenirken, "adımların büyüklüğü ve zamanlamasının" her toplantıda enflasyon görünümüne bakılarak ihtiyatlı bir yaklaşımla belirleneceği vurgulandı. Enflasyon görünümünde belirgin ve kalıcı bir bozulma yaşanması halinde duruşun sıkılaştırılacağı mesajı da korundu. Kurul'un indirim kararıyla birlikte yukarı yönlü risklere karşı duruşunun altını çizmesi, indirim sürecinin önceden belirlenmiş bir patikada değil, verilere bağlı olarak ilerleyeceğine işaret ediyor.

Kurul'un değerlendirmelerinde, iktisadi faaliyet verileri ile arz şoklarının yurt içi fiyatlara sınırlı yansımalarının iç talepteki zayıf seyrin sürdüğünü gösterdiği tespiti öne çıkıyor. Öte yandan karar metninde, jeopolitik gerilimler nedeniyle yüksek seyreden enerji fiyatlarının enflasyon görünümü üzerindeki yukarı yönlü risklerinin sürdüğüne de dikkat çekildi. Jeopolitik gelişmelerin maliyet, iktisadi faaliyet ve beklenti kanalları üzerinden enflasyon görünümüne etkilerinin yakından takip edildiği belirtildi. Kredi ve mevduat piyasalarında öngörü dışı gelişmeler yaşanması durumunda parasal aktarım mekanizmasının ilave makroihtiyati adımlarla destekleneceği vurgusu tekrarlanırken, likidite koşullarının yakından izlenmeye devam edeceği de ifade edildi.

Eylül ayında aylık enflasyonun %1,84 ile beklentilerin altında kalması ve yıllık enflasyonun %29,73'e gerilemesi, Kurul'un indirim döngüsüne yeniden başlaması için gerekli zemini hazırladı. İndirime rağmen politika faizi ile yıllık enflasyon arasındaki farkın 6 puanın üzerinde kalması, para politikasındaki sıkılığın korunduğunu gösteriyor. Bununla birlikte Eylül ayında çekirdek göstergelerdeki aylık artışların manşet enflasyonun üzerinde gerçekleşmesi ve 12 ay sonrası enflasyon beklentisinin sınırlı da olsa %23,89'a yükselmesi, fiyatlama davranışlarındaki katılığın sürdüğüne işaret ediyor. Türkiye'nin net enerji ithalatçısı konumu göz önüne alındığında, enerji fiyatlarındaki seyrin indirimlerin hızını etkileyebileceğine ilişkin hatırlatma yapmakta fayda görüyoruz. TCMB Piyasa Katılımcıları Anketi sonuçlarına göre 10 Aralık tarihli toplantıda yeni bir 100 baz puanlık indirime işaret ederken, yıl sonu politika faizi beklentisi %35 seviyesinde şekillendi.

Politika faizindeki indirime karşın faiz oranlarının yüksek seyrini koruyacağını öngörüyor ve Türk Lirası cinsi sabit getirili varlıkları ön planda tutmayı sürdürüyoruz. Bu nedenle Ekim ayında risk profillerine göre sepetlerde ortalama %60 sabit getirili TL fonlar, %20 yurt içi hisse senedi fonları, %10 yurt dışı hisse senedi fonları ve %10 kıymetli madenler fonumuzu bulundurmamızı öneriyoruz. Daha ayrıntılı fon dağılımı tavsiyeleri arzu eden katılımcılarımız risk profiline göre hazırlanmış Ekim ayı model portföyümüze aşağıdaki karekodu okutarak ulaşabilirler.



Ekim ayı model portföye ulaşmak için QR kodunu okutunuz.