

TÜRKİYE'DE MAKROEKONOMİK GÖRÜNÜM VE PARA POLİTİKASI

Dr. Fatih Karahan
Başkan

14 EKİM 2026

BANGKOK



Öne Çıkan Konular

1

Dezenflasyon sürecinde hangi aşamadayız?

2

İç ve dış şoklar makro görünümü nasıl etkiledi?

3

Arz şoklarının etkilerini azaltmak için neler yaptık?

4

Varlık piyasasında son dönemdeki strese ve gelecek döneme ilişkin çıkarımlar

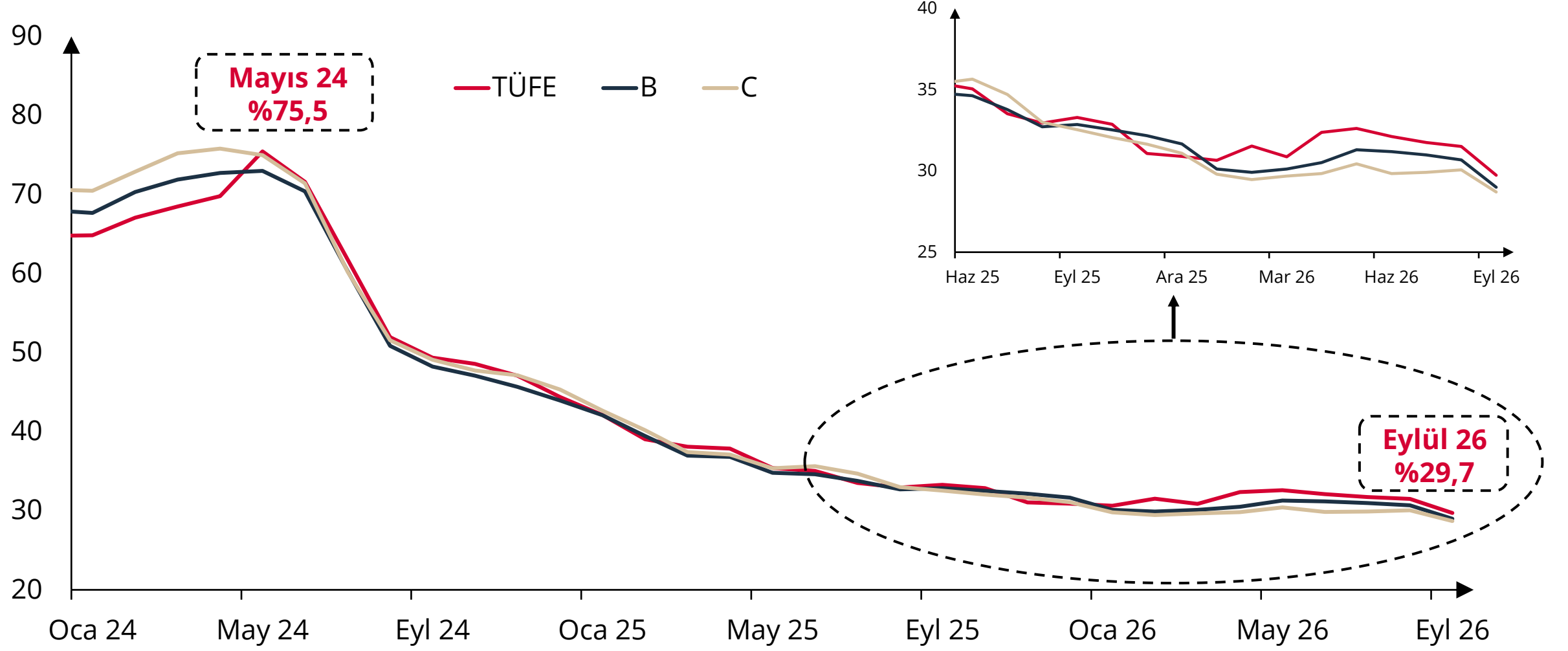
1

Dezenflasyon sürecinde hangi aşamadayız?

- Dezenflasyon arz yönlü baskılarla yavaşlamıştır.
- Ana eğilim yavaşlamaktadır.
- Beklentiler ihtiyatlı duruşun sürdürülmesini gerektirmektedir.

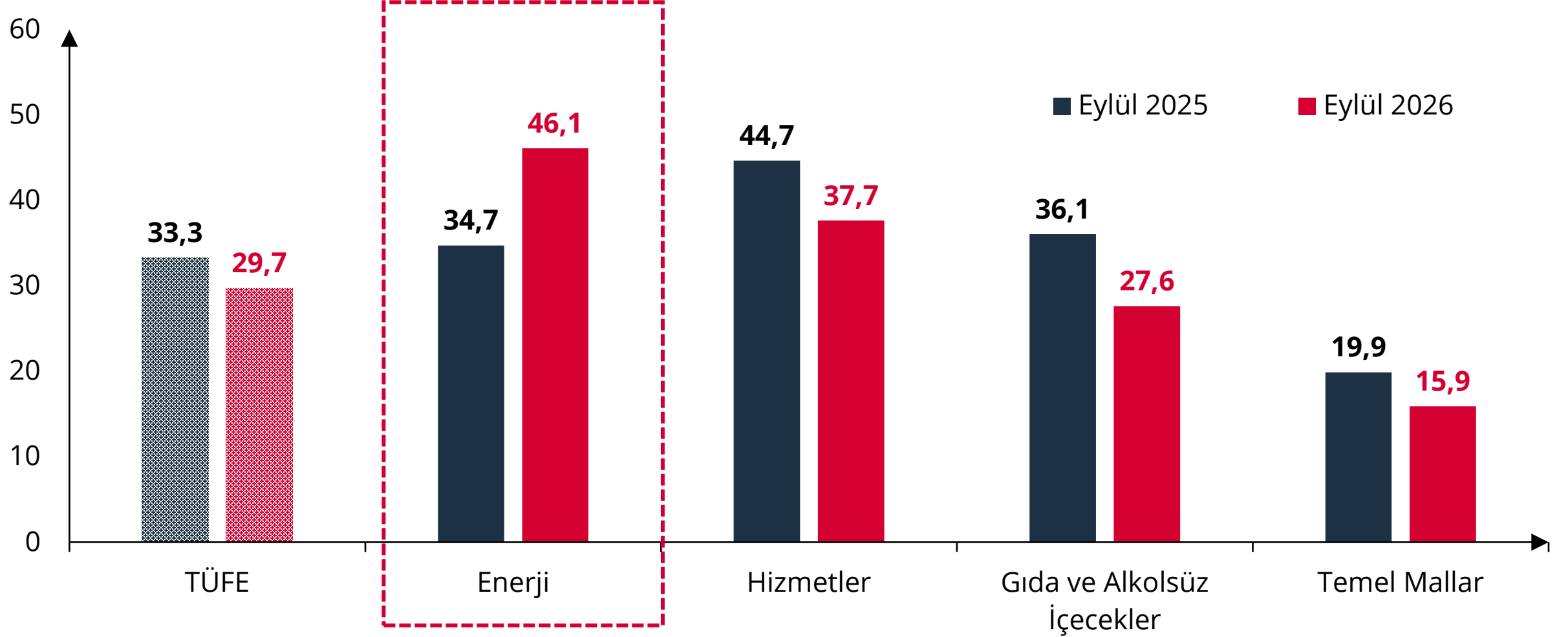
Dezenflasyon arz yönlü baskılarla yavaşlamıştır.

TÜFE ve Özel Kapsamlı Göstergeler* (Yıllık % Değişim)



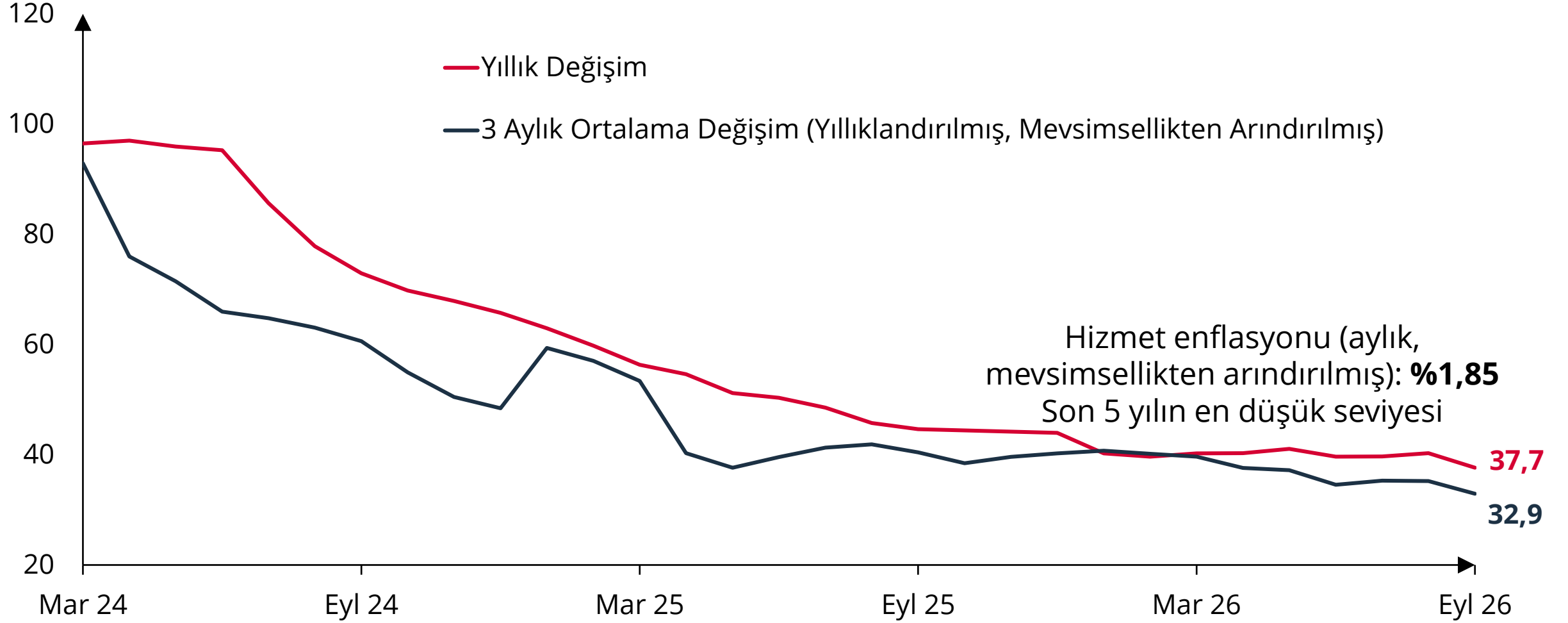
Enerji fiyatları, 2026 yılında enflasyon üzerinde önemli bir etki yaratmıştır.

Enflasyon (Yıllık % Değişim)



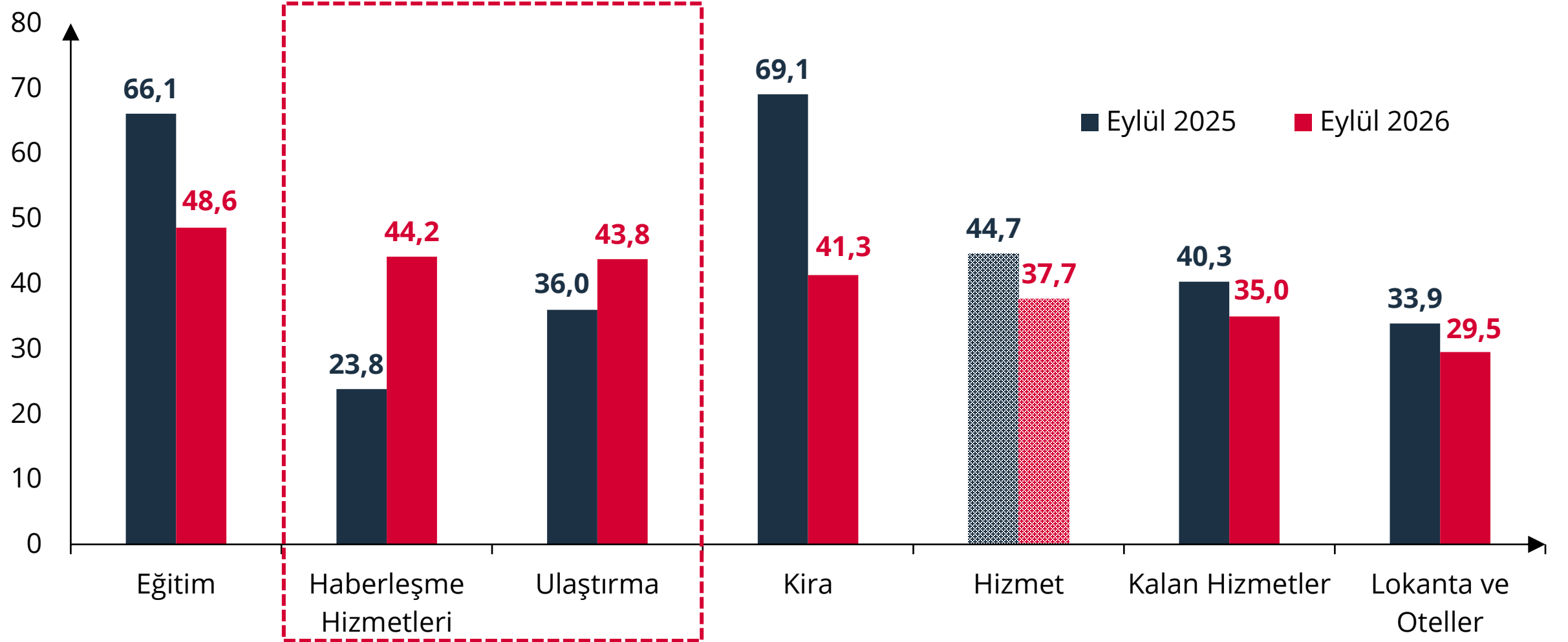
Hizmet sektöründe dezenflasyon devam etmektedir.

Hizmet Fiyatları (Yıllıklandırılmış 3 Aylık Ortalama Değişim ve Yıllık Değişim, %)



Ulaştırma ve haberleşme kalemleri, kira ve eğitim enflasyonundaki düşüşün etkisini kısmen sınırlamıştır.

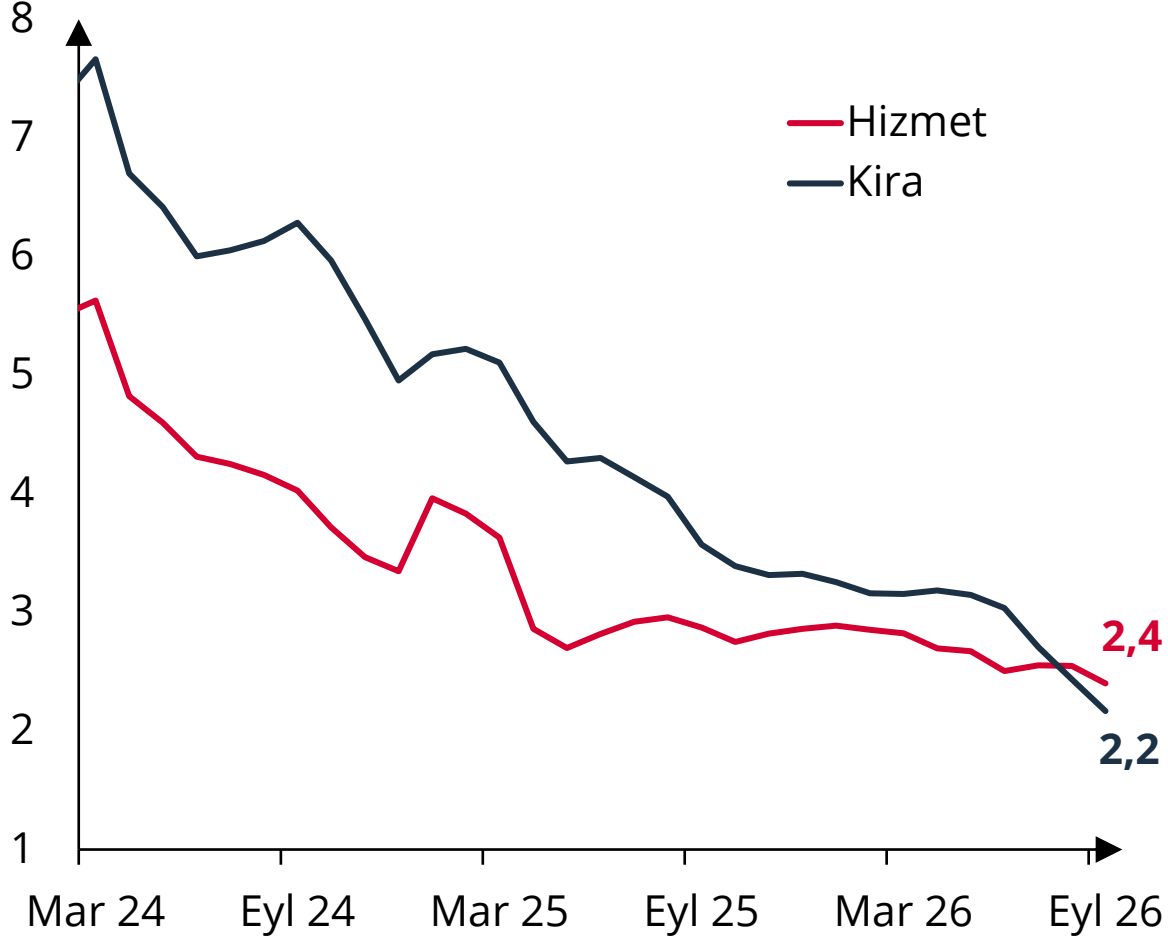
Hizmet Fiyatları (Yıllık % Değişim)



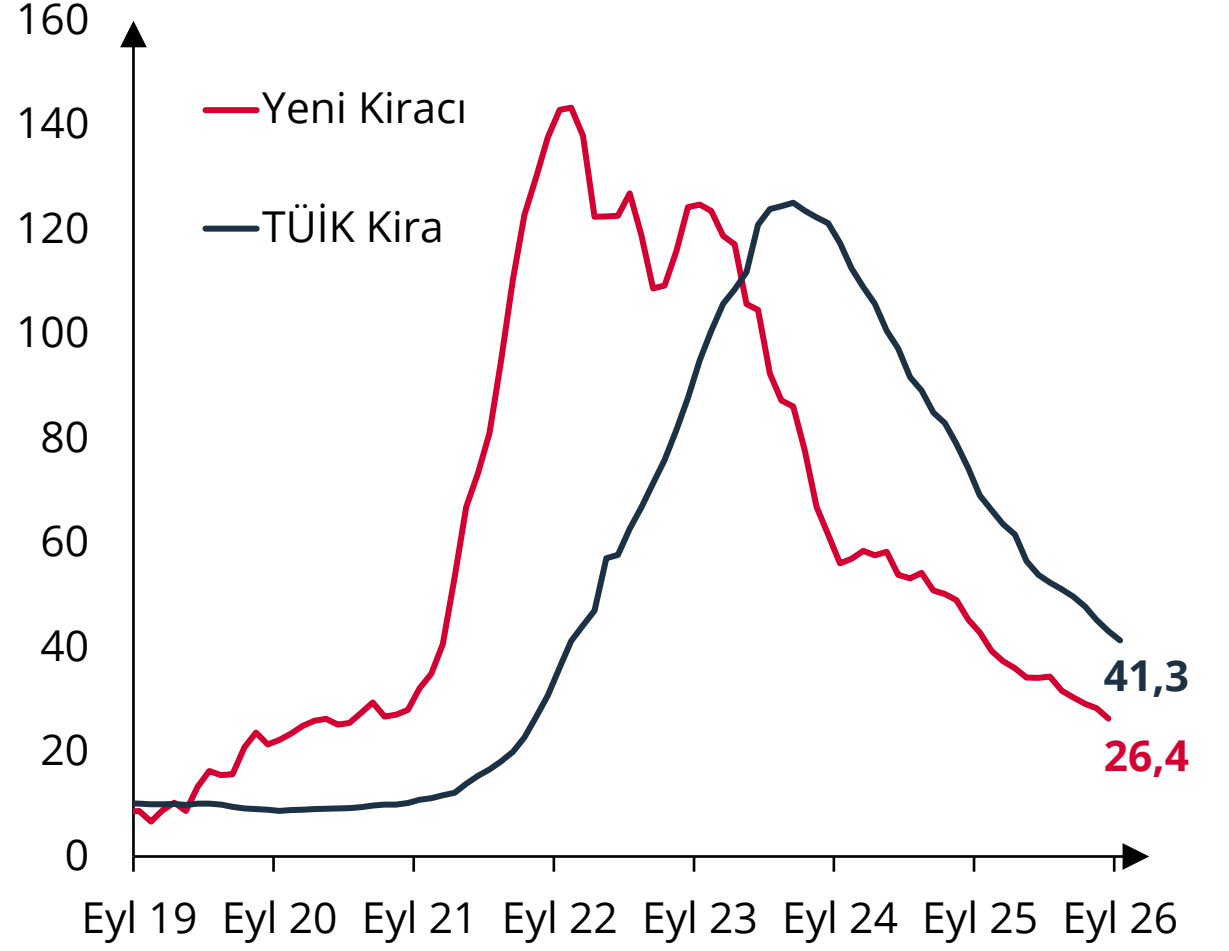
Kira enflasyonu yavaşlarken öncü göstergeler bu yavaşlamanın süreceğine işaret etmektedir.

Hizmet ve Kira

(Mevsimsellikten Arındırılmış, Aylık % Değişim, 3 Aylık Ort.)



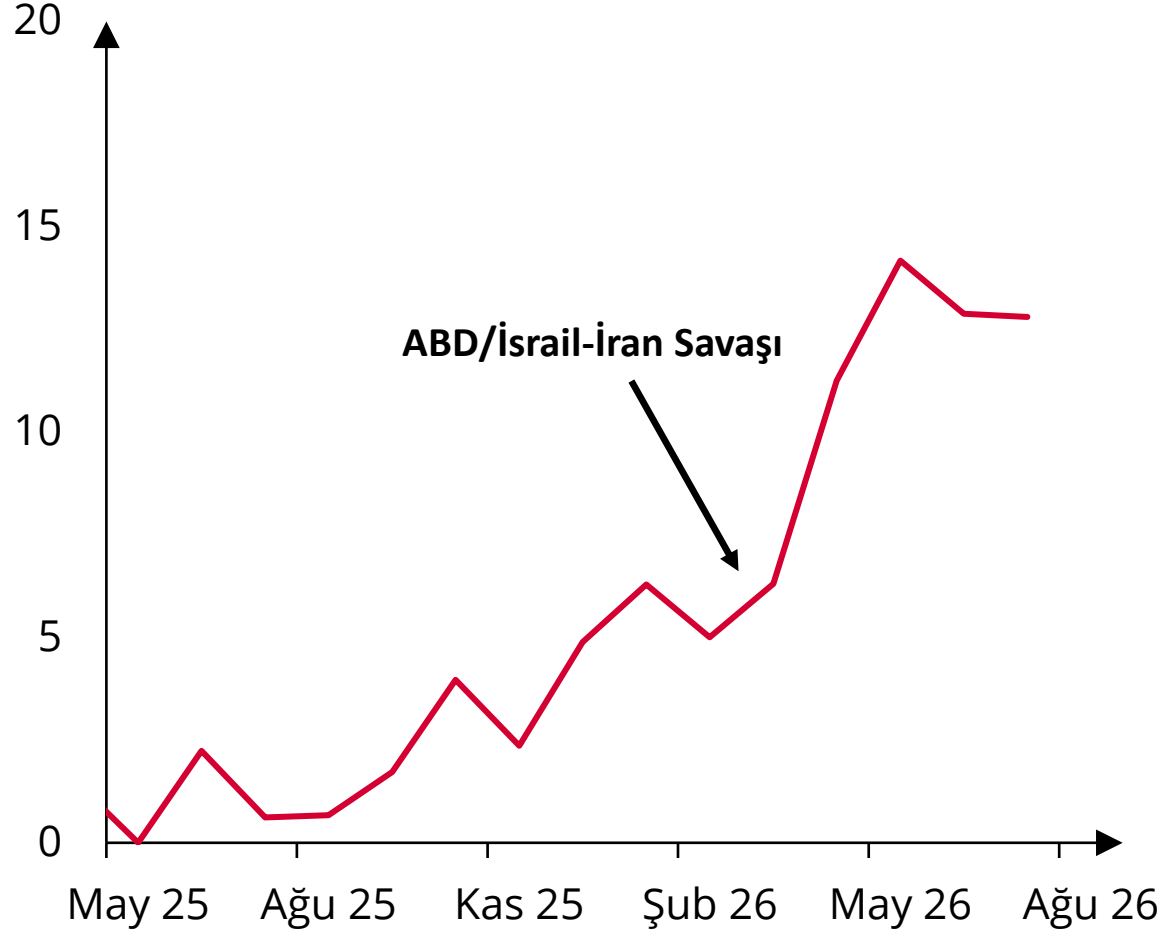
Yeni Kiracı ve TÜİK Gerçek Kira Endeksleri* (Yıllık % Değişim)



Güçlü ters rüzgârlara rağmen talep koşulları temel mallarda dezenflasyonu desteklemektedir.

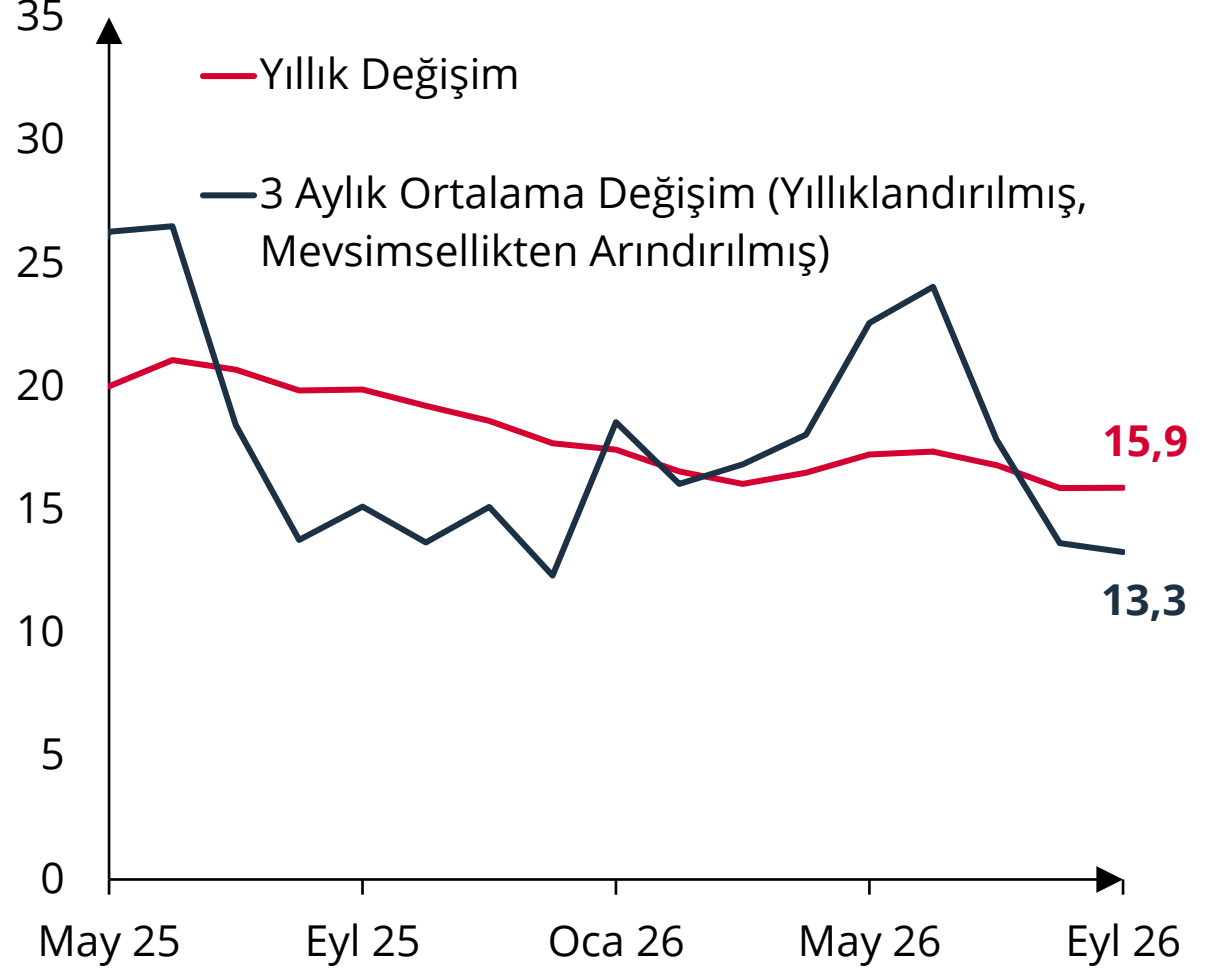
İthalat Birim Değer Endeksi

(ABD Doları, Yıllık % Değişim)



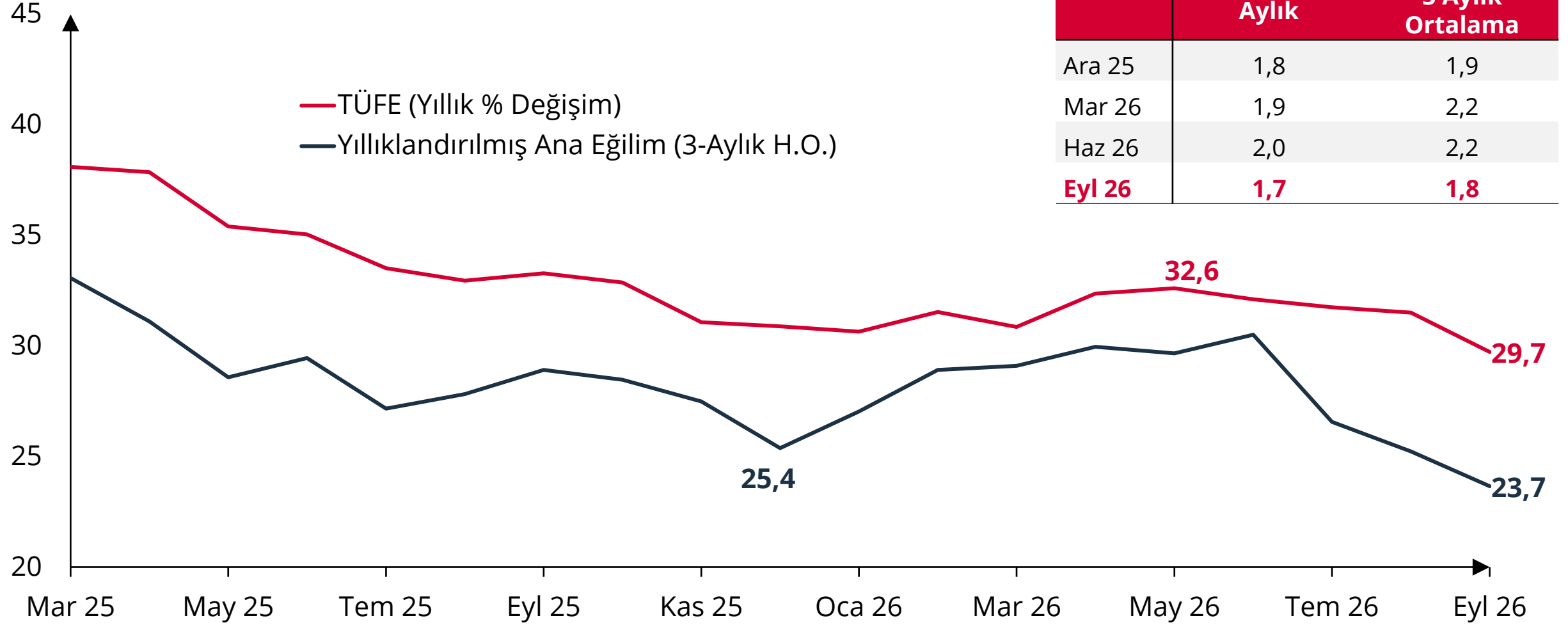
Temel Mal Fiyatları

(%)



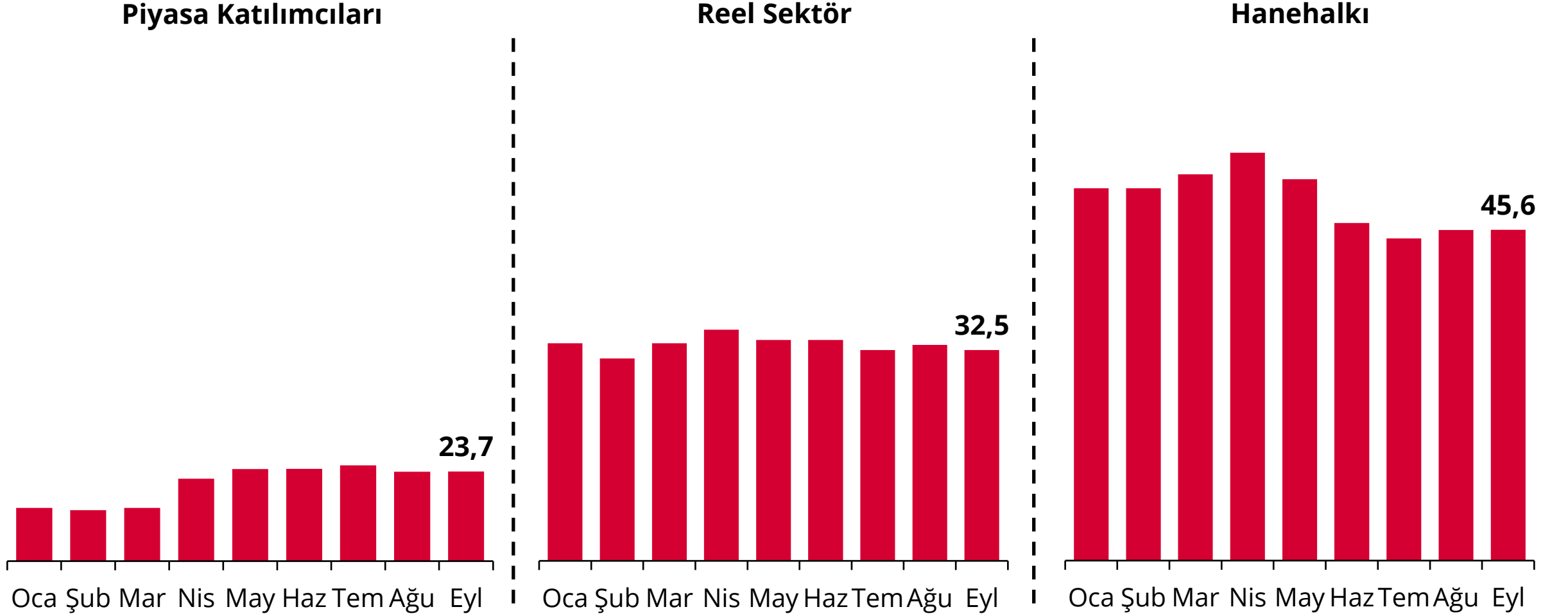
Enflasyonun ana eğilimi yavaşlamıştır.

TÜFE Enflasyonu ve Ana Eğilim* (% Değişim)



Enflasyon beklentileri ihtiyatlı duruşun sürdürülmesini gerektirmektedir.

12 Ay Sonrası Yıllık TÜFE Enflasyon Beklentileri (2026 Yılı, %)



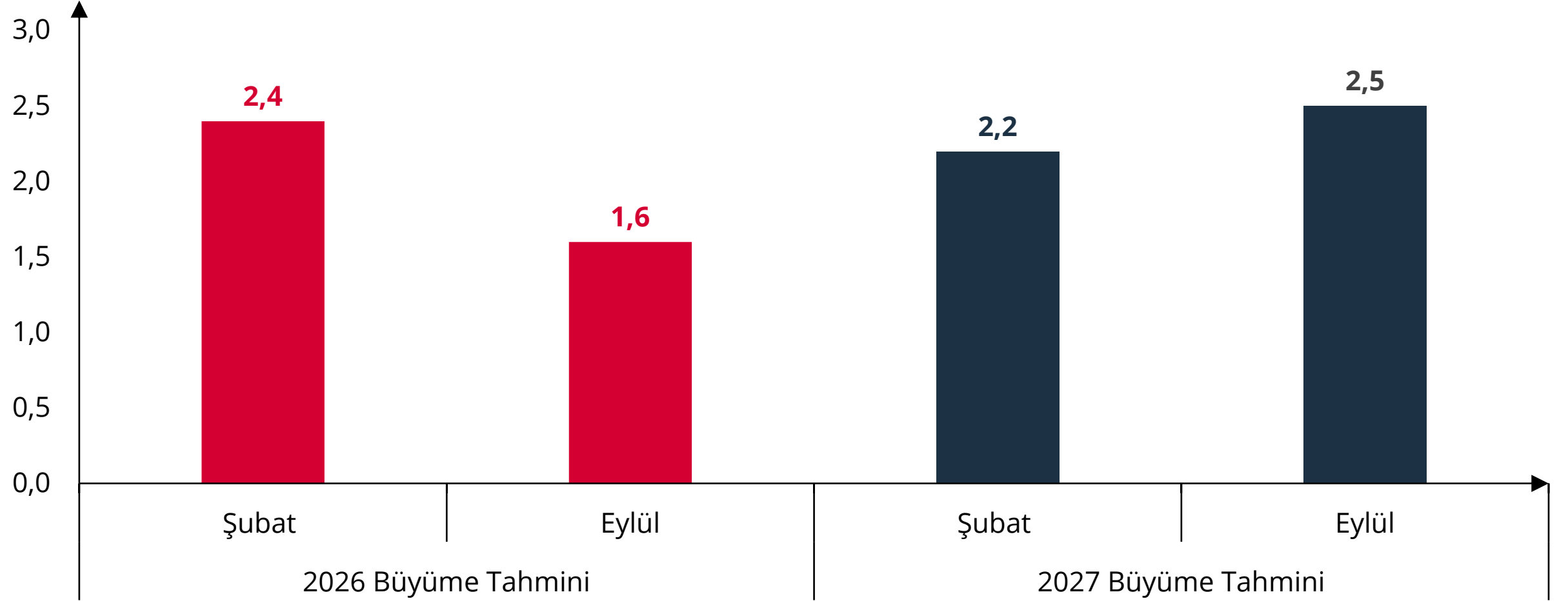
2

İç ve dış şoklar makro görünümü nasıl etkiledi?

- Yüksek enerji fiyatları risk oluşturmaya devam etmektedir.
- 2026 yılı için dış talep beklentileri zayıflamıştır.
- Cari denge beklenenden daha iyi bir performans göstermiştir.

2026 yılı için dış talep beklentileri zayıflamıştır.

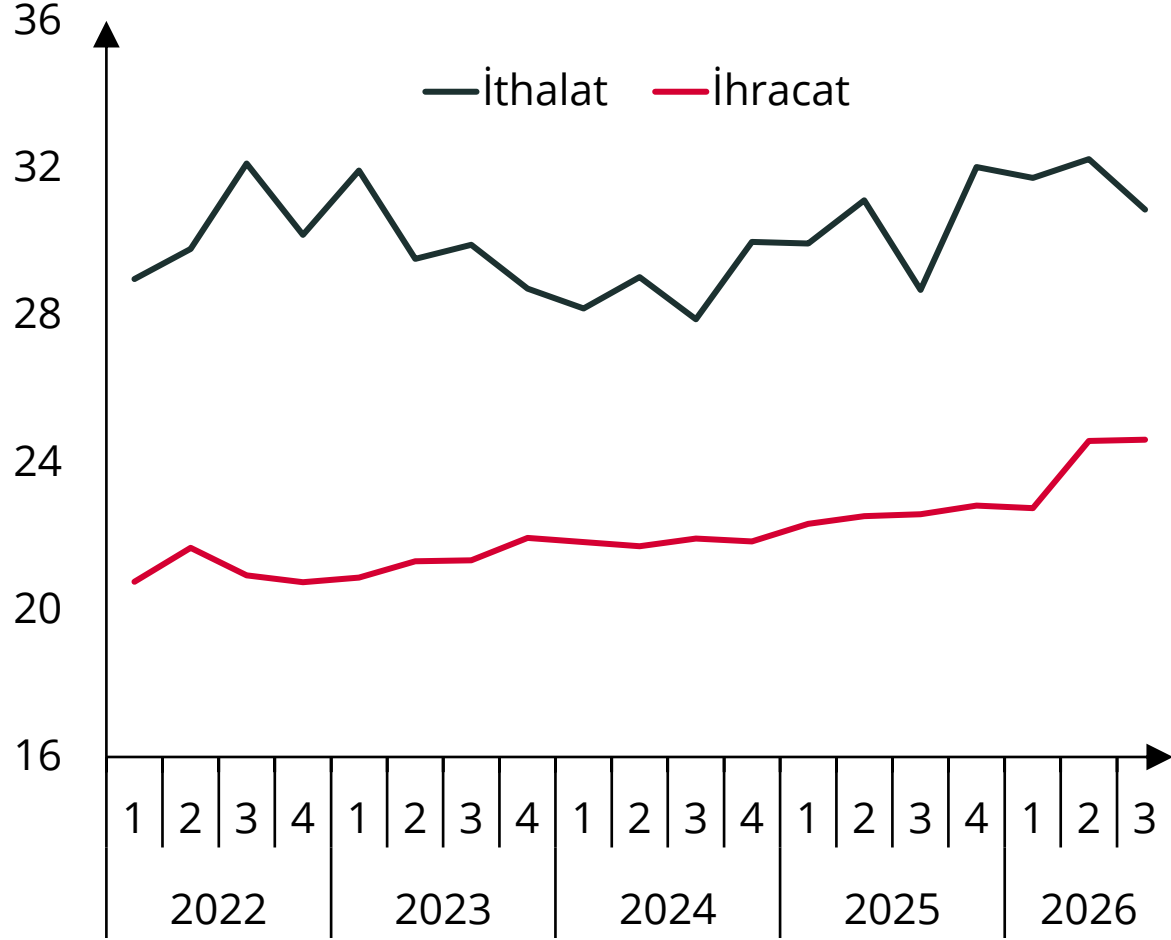
İhracat Ağırlıklı Küresel Büyüme Endeksi (Yıllık Büyüme, %)



Bu zorlayıcı unsurlara rağmen dış ticaret açığı ılımlı seyretmektedir.

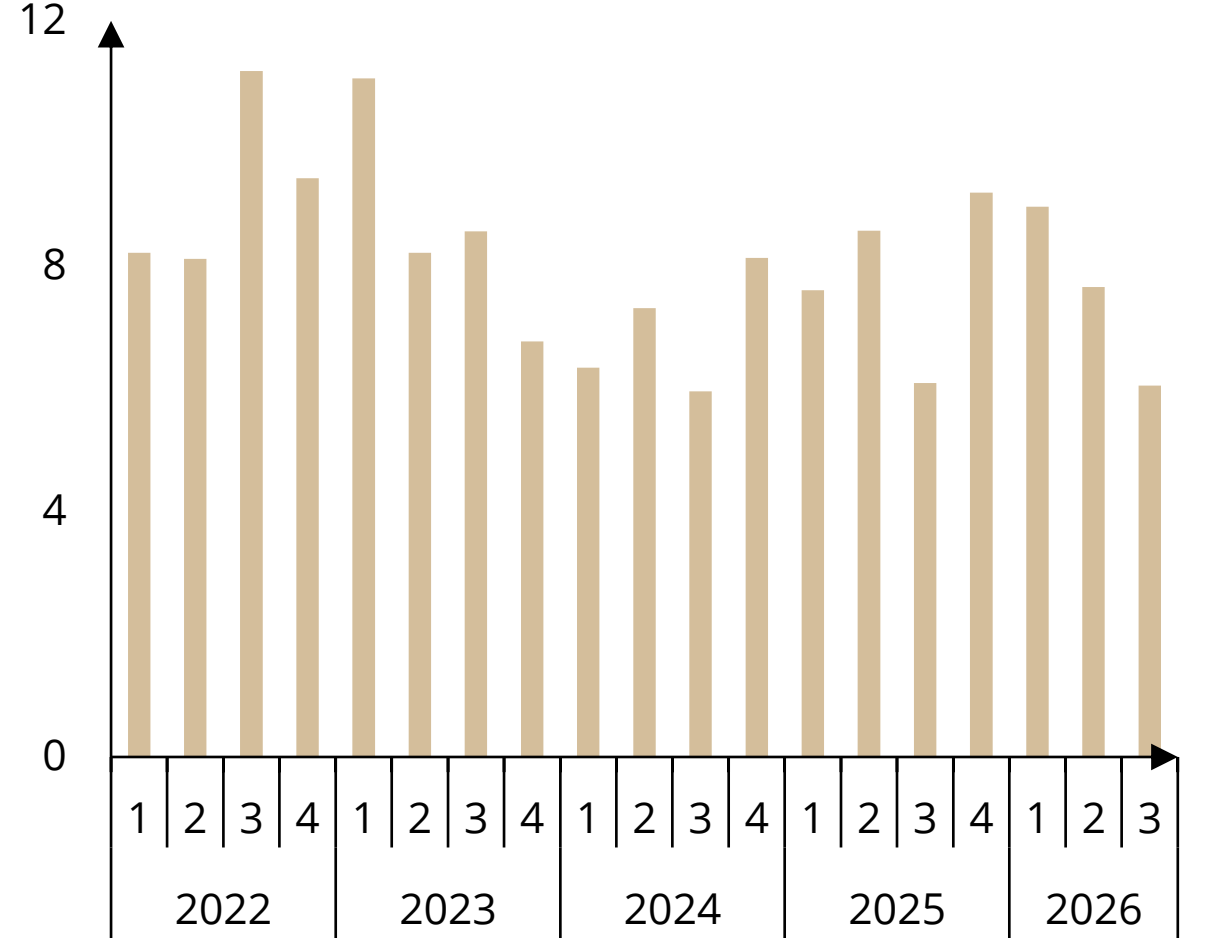
İhracat ve İthalat*

(Ortalama, Milyar ABD Doları, Mevsimsellikten Arındırılmış)



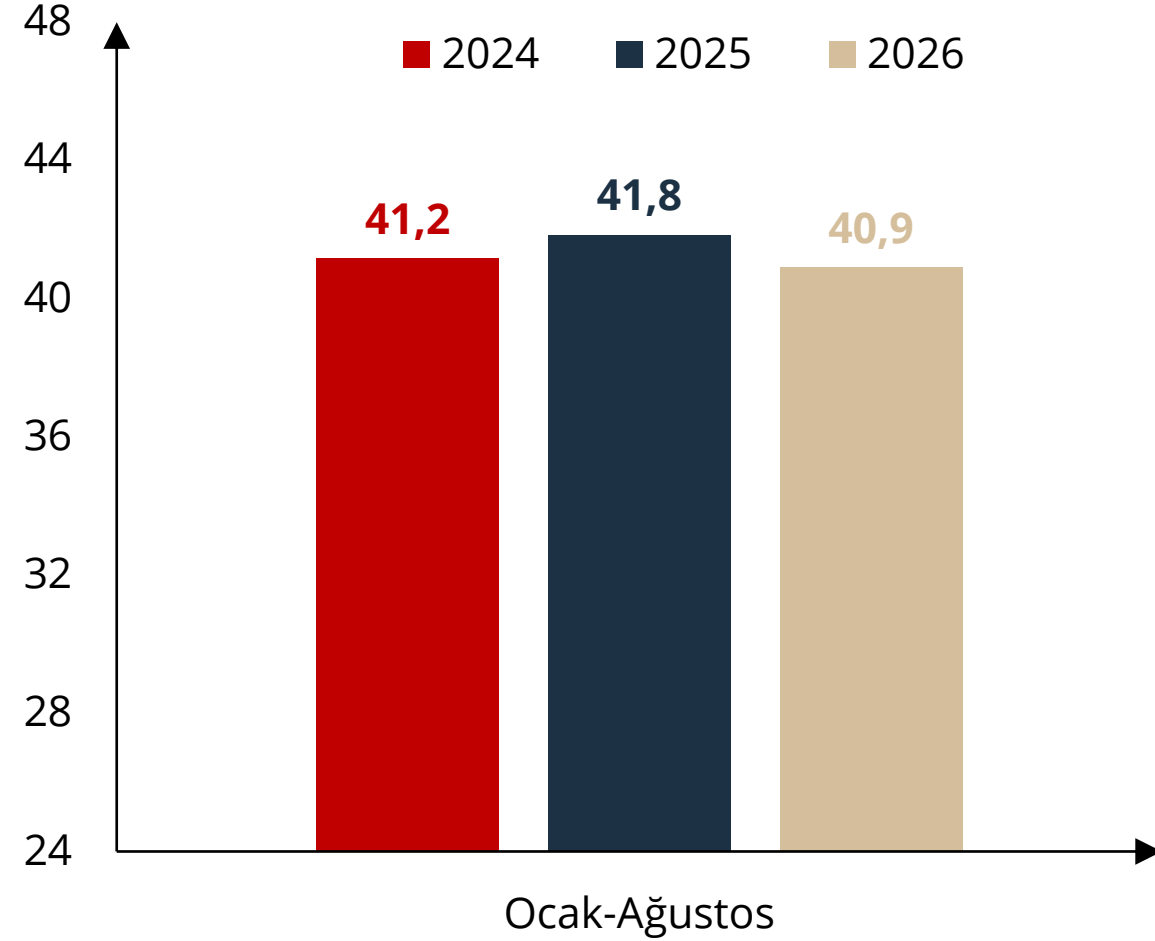
Dış Ticaret Açığı*

(Ortalama, Milyar ABD Doları, Mevsimsellikten Arındırılmış)

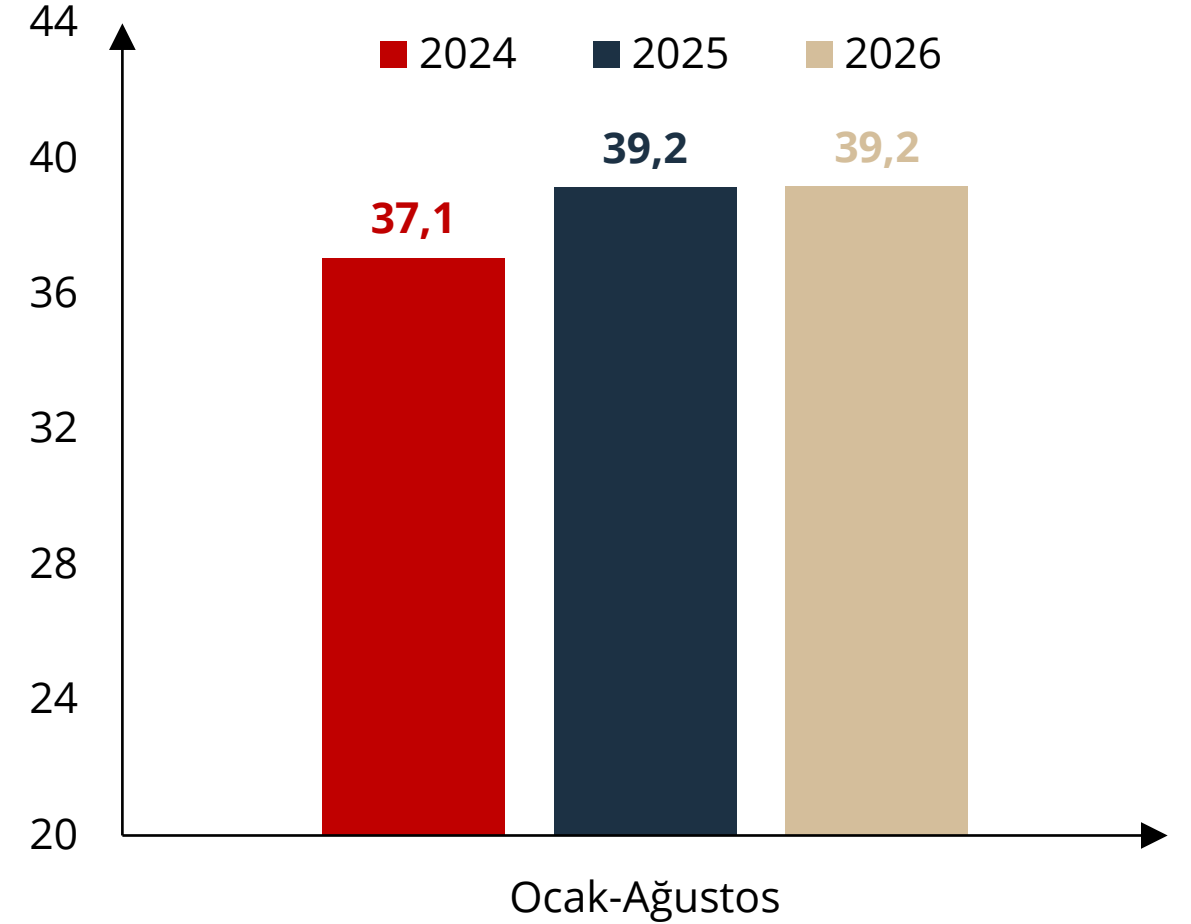


Seyahat gelirleri, yaklaşık bir önceki yıl seviyesinde seyretmektedir.

Gelen Ziyaretçi Sayısı (Ocak- Ağustos, Toplam, Milyon Kişi)

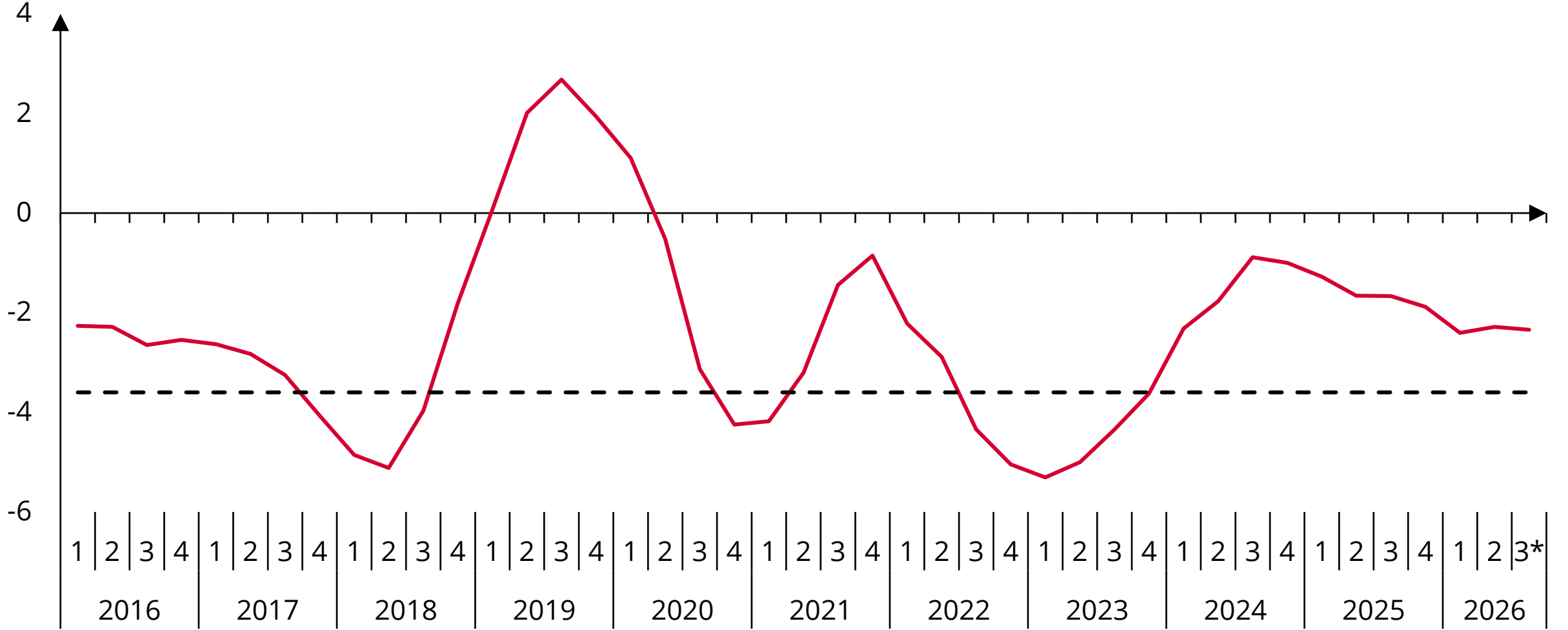


Seyahat Gelirleri (Ocak-Ağustos, Toplam, Milyar ABD Doları)



Cari açık, olumsuz dış koşullara rağmen sınırlı kalmıştır.

Cari Denge/ GSYH* (%)



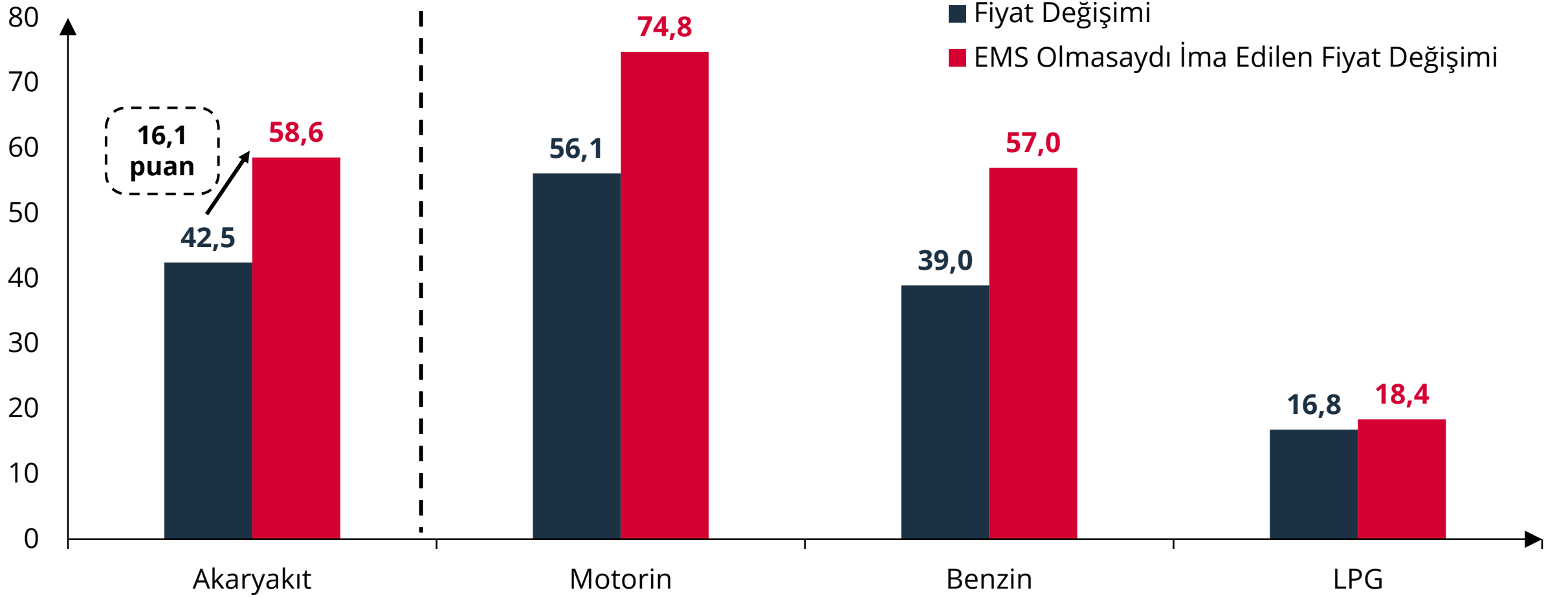
3

Arz şoklarının etkilerini azaltmak için neler yaptık?

- Mali önlemler birincil etkileri hafifletmiştir.
- Para politikası ikincil etkileri sınırlamıştır.
- İç talep kontrol altında kalmaya devam etmektedir.

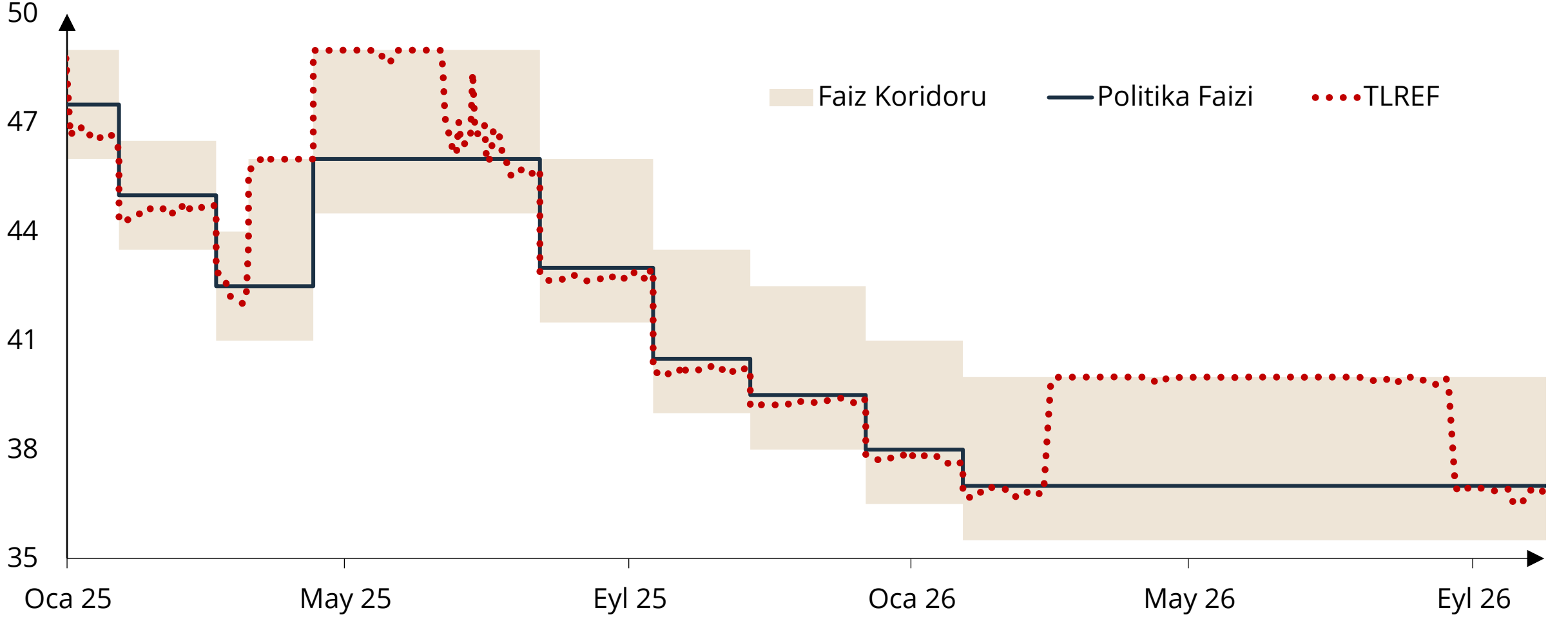
Eşel Mobil Sistemi (EMS) akaryakıt fiyatlarındaki artışı sınırlamıştır.

Akaryakıt Birikimli Fiyat Değişimi (Mart-Eylül 2026, %)



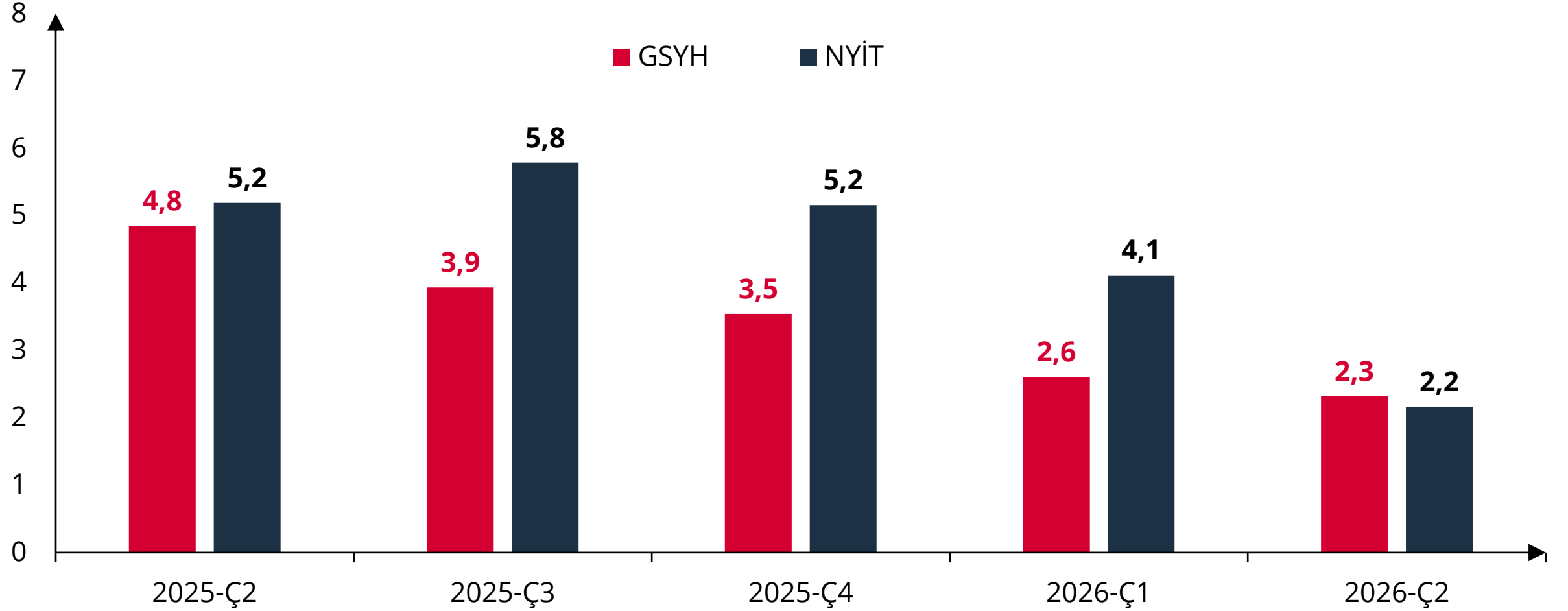
Para politikası arz şokları karşısında sıkı kalmaya devam etmiştir.

Faiz Koridoru ve TLREF (%)



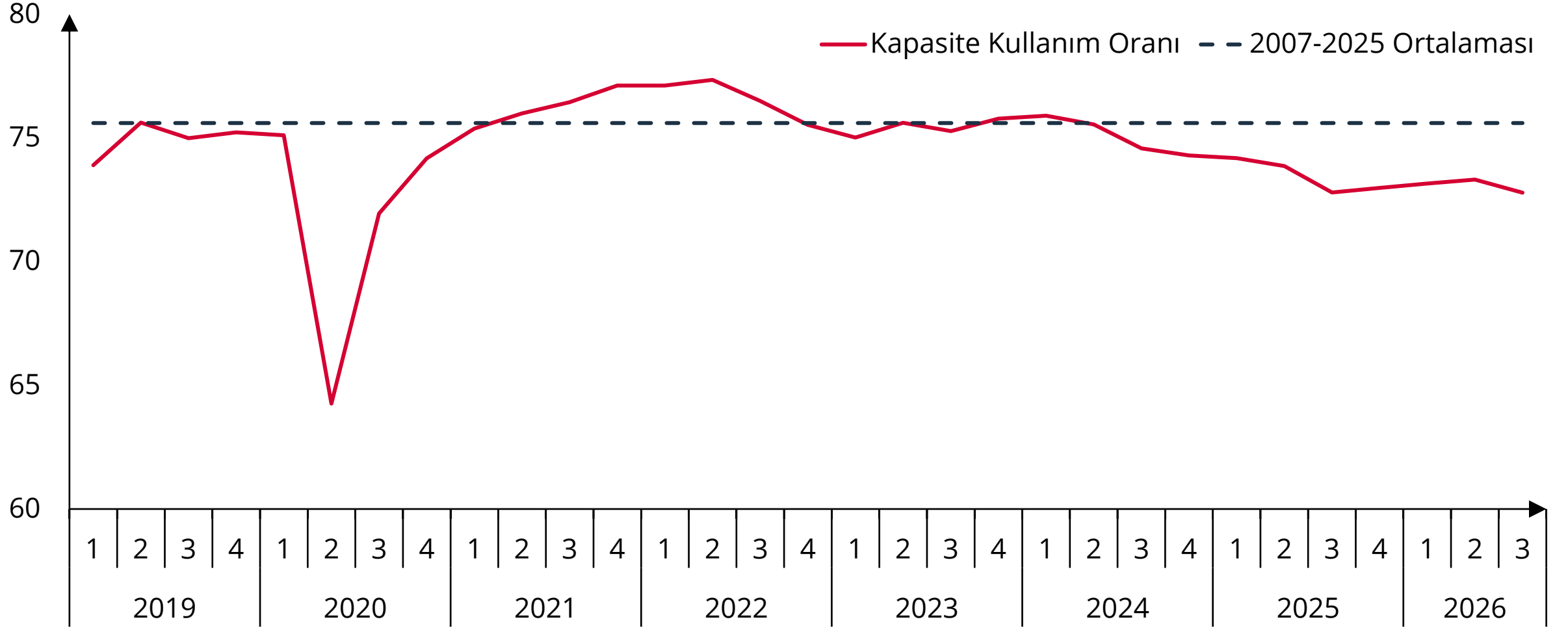
Yavaşlayan talep koşulları enflasyonist baskıları hafifletmiştir.

GSYH ve Nihai Yurt İçi Talep (Yıllık % Değişim)



Tarihsel ortalamanın altında seyreden kapasite kullanım oranı ılımlı düzeyde atıl kapasiteye işaret etmektedir.

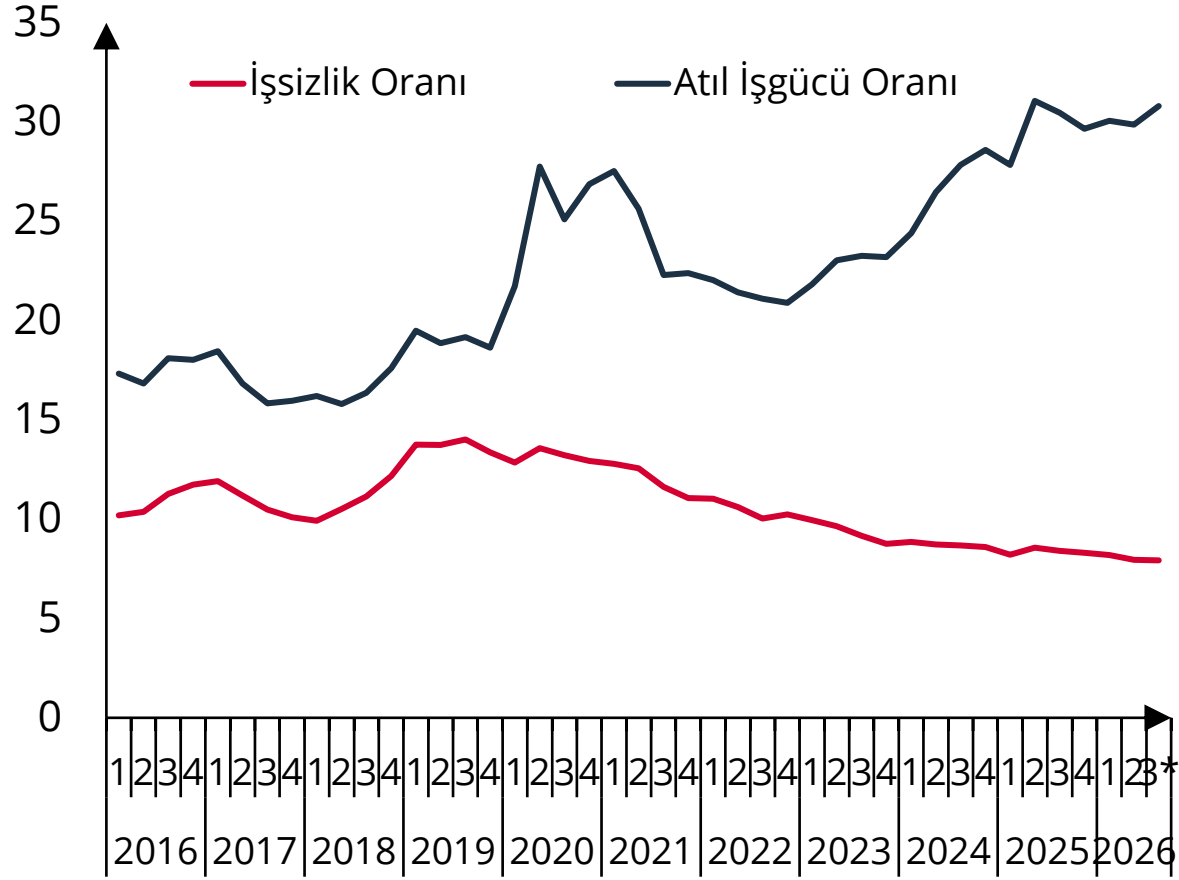
Kapasite Kullanım Oranı ** (Mevsimsellikten Arındırılmış, %)



İşgücü piyasası manşet işsizlik oranının ima ettiğine kıyasla daha az sıkıdır.

İşgücü Piyasası Göstergeleri*

(Mevsimsellikten Arındırılmış, %)



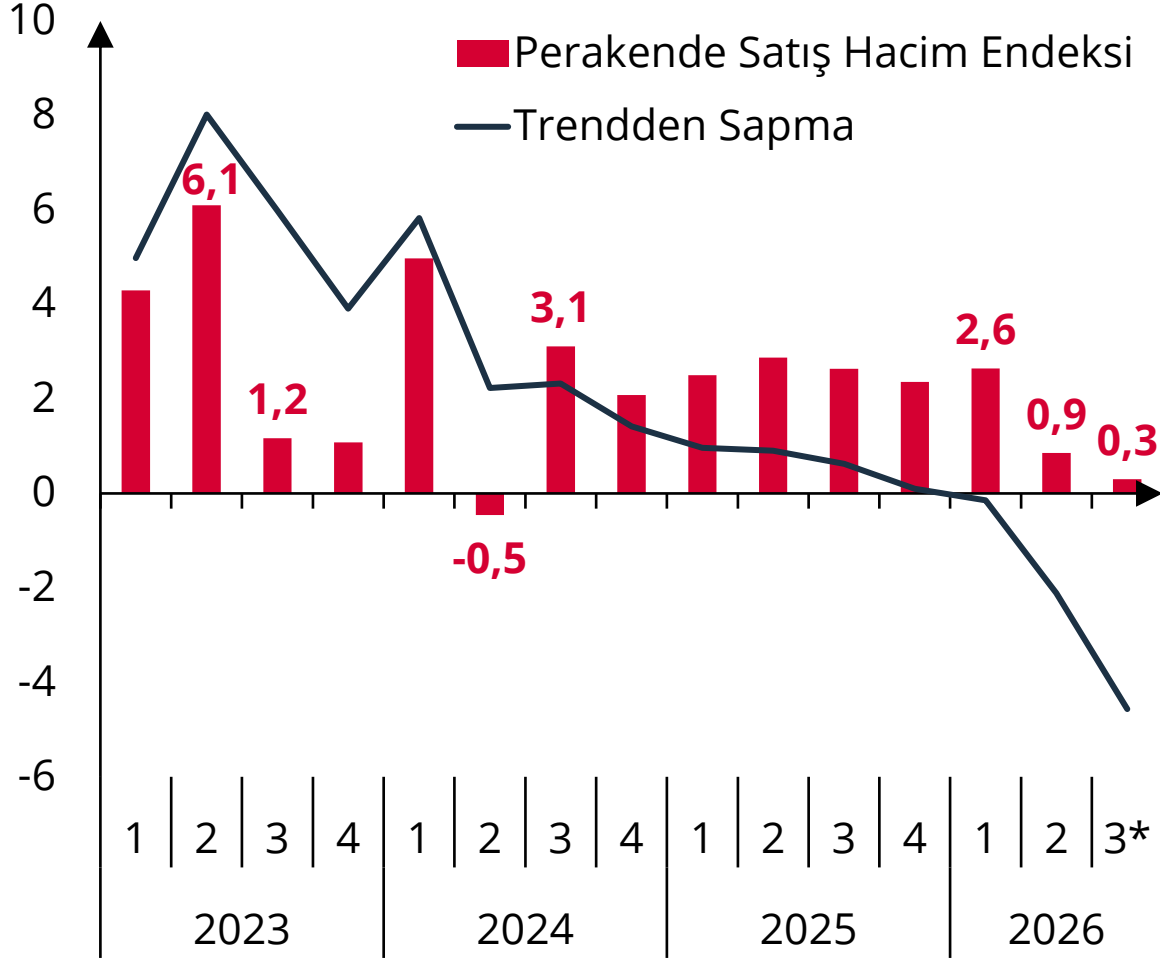
İlan Başına Başvuru Sayısı

(Mevsimsellikten Arındırılmış, 3 Aylık Hareketli Ortalama)

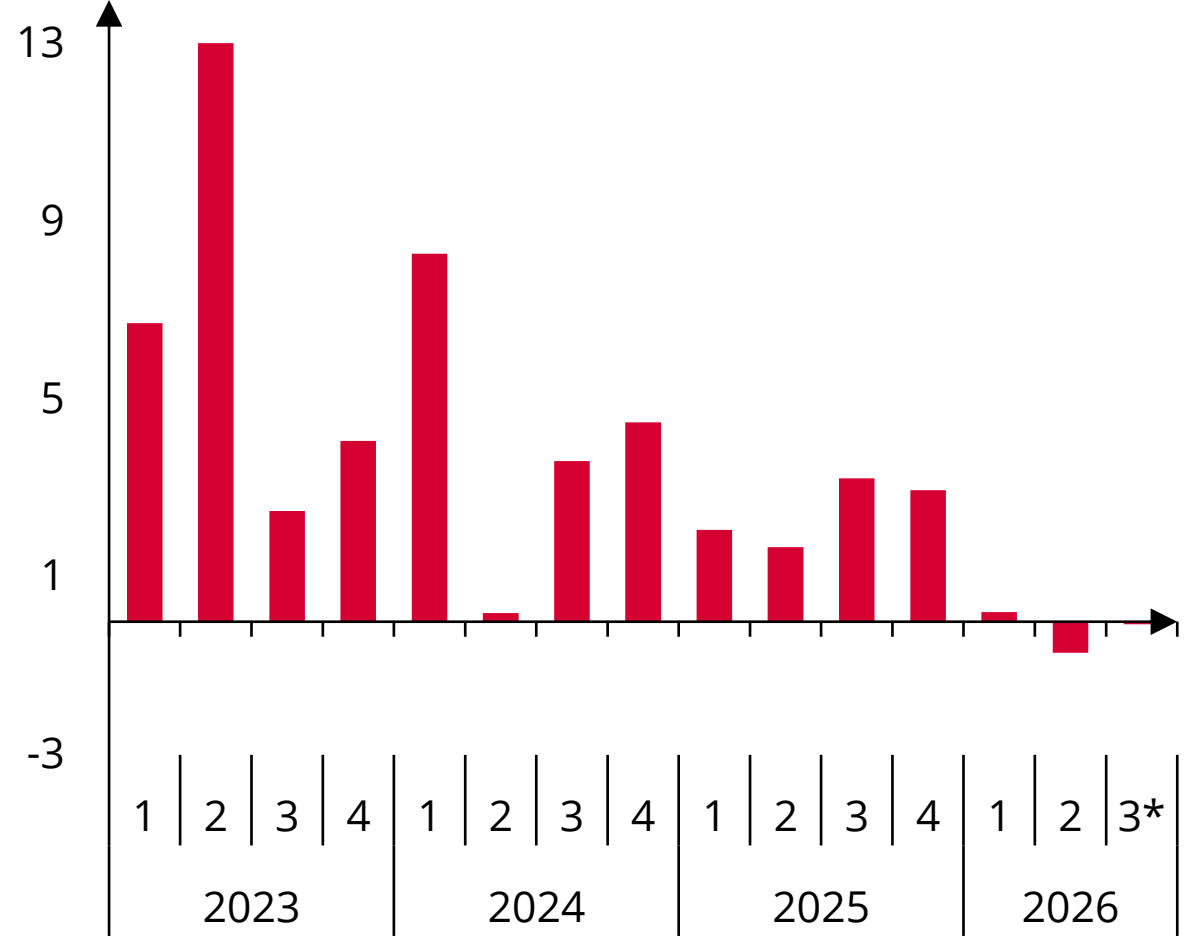


Yüksek frekanslı göstergeler iç talepteki zayıf seyrin üçüncü çeyrekte de sürdüğünü teyit etmektedir.

Perakende Satış Hacim Endeksi * (Altın Hariç, Çeyreklik % Değişim, HP-Trendden Sapma, %)



Toplam Kart Harcamaları ** (Reel, Çeyreklik % Değişim)



Makroihtiyati politikalar kredi büyümesindeki yavaşlamayı desteklemiştir.

Kredi Büyümesi (13 Haftalık, Yıllıklandırılmış, Kur Etkisinden Arındırılmış, 5 Günlük Hareketli Ortalama, %)



4

Varlık piyasasında son dönemdeki strese ve gelecek döneme ilişkin çıkarımlar

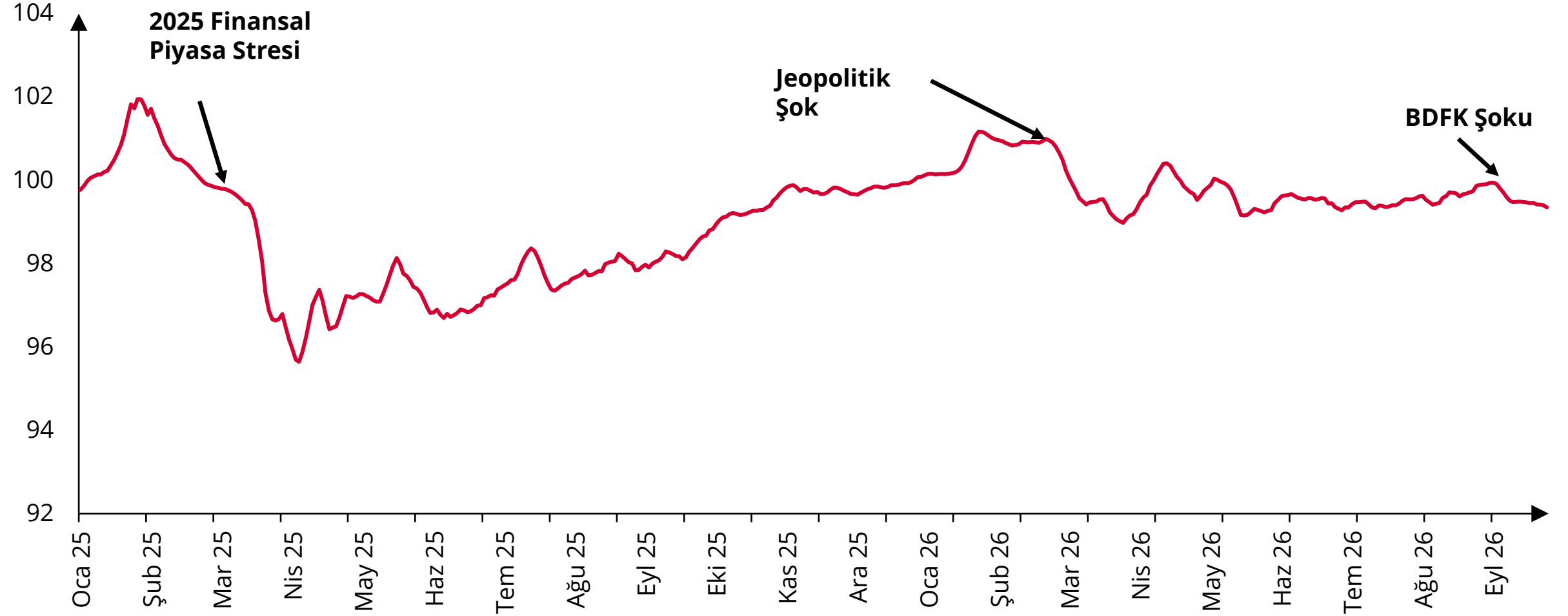
- Finansal istikrar fiyat istikrarının ön koşuludur.
- Likidite önlemleri ve doğrudan alımlar bulaşma risklerini hafifletmektedir.
- TL tercihi güçlü seyrini sürdürmektedir.

Finansal bulaşma risklerini azaltmak hedefiyle önlemler alınmıştır.

BULAŞMA RİSKLERİ	EYLEMLER
1 Aktif işlem gören fonlar	• TLREF segmentinde doğrudan alımların hızlandırılması.
2 Bankaların, işlem kısıtlaması bulunan fonlara ilişkin risk maruziyeti	• Repo fonlaması hacminin artırılması. • Borçlanma limitleri ve teminat iskonto oranlarında kolaylık sağlanması. • TL zorunlu karşılıklarda esneklik sağlanması.
3 Bankaların kredi kalitesinde olası bozulmalar	• KOBİ kredi büyüme sınırının %4,5'ten %5'e yükseltilmesi.

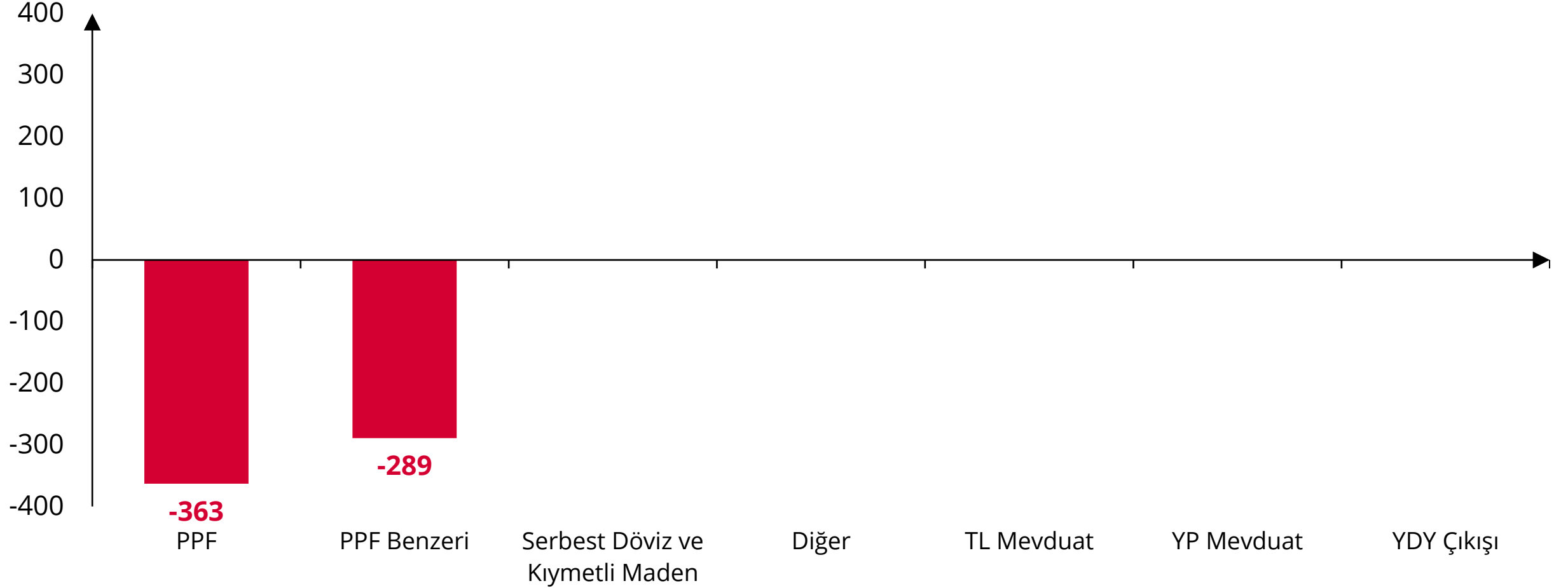
Zamanında yapılan doğrudan alımlarla olumsuz etkiler sınırlandırılmıştır.

TLREF Menkul Kıymetler (Ort. Net Fiyatlar*, 5 Günlük Hareketli Ortalama)



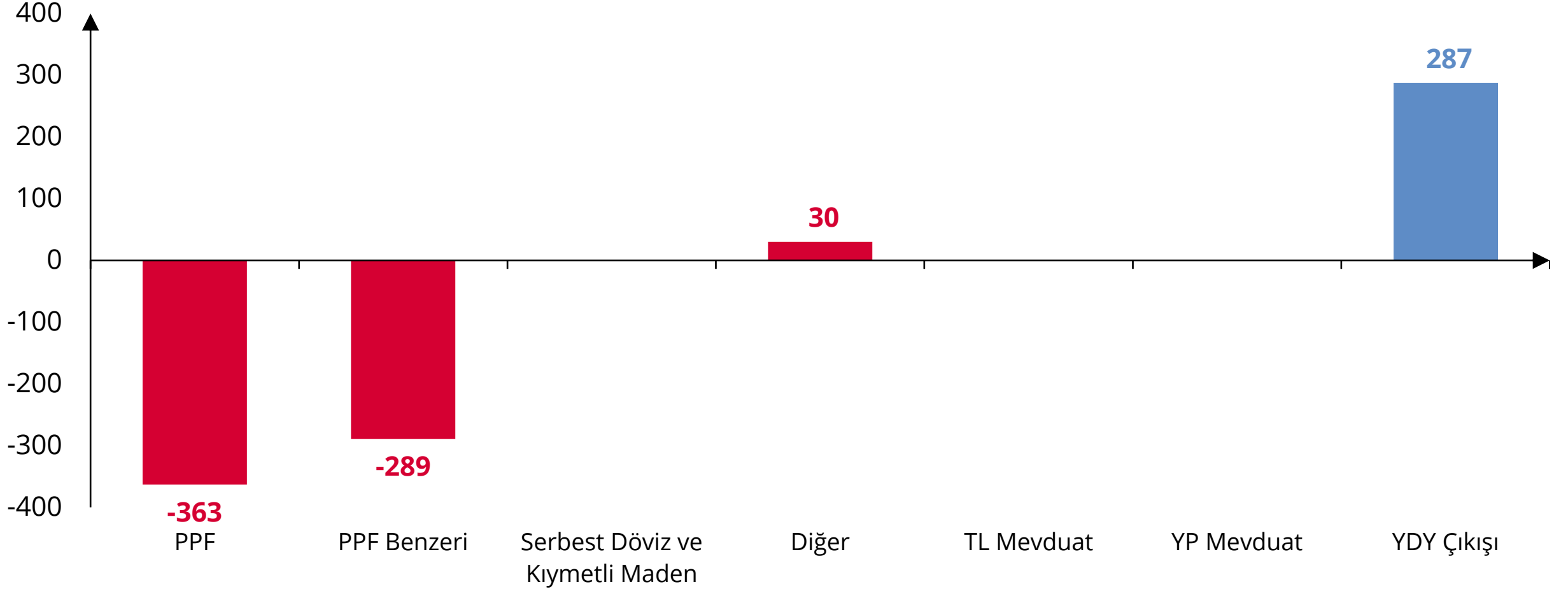
Fon çıkışları, yurt içi yerleşiklerin TL varlık tercihlerinde önemli bir zayıflamaya yol açmamıştır.

Mevduat ve Yatırım Fonlarındaki Değişim (28 Ağustos-5 Ekim, Resmî Mevduat Hariç, Milyar TL)



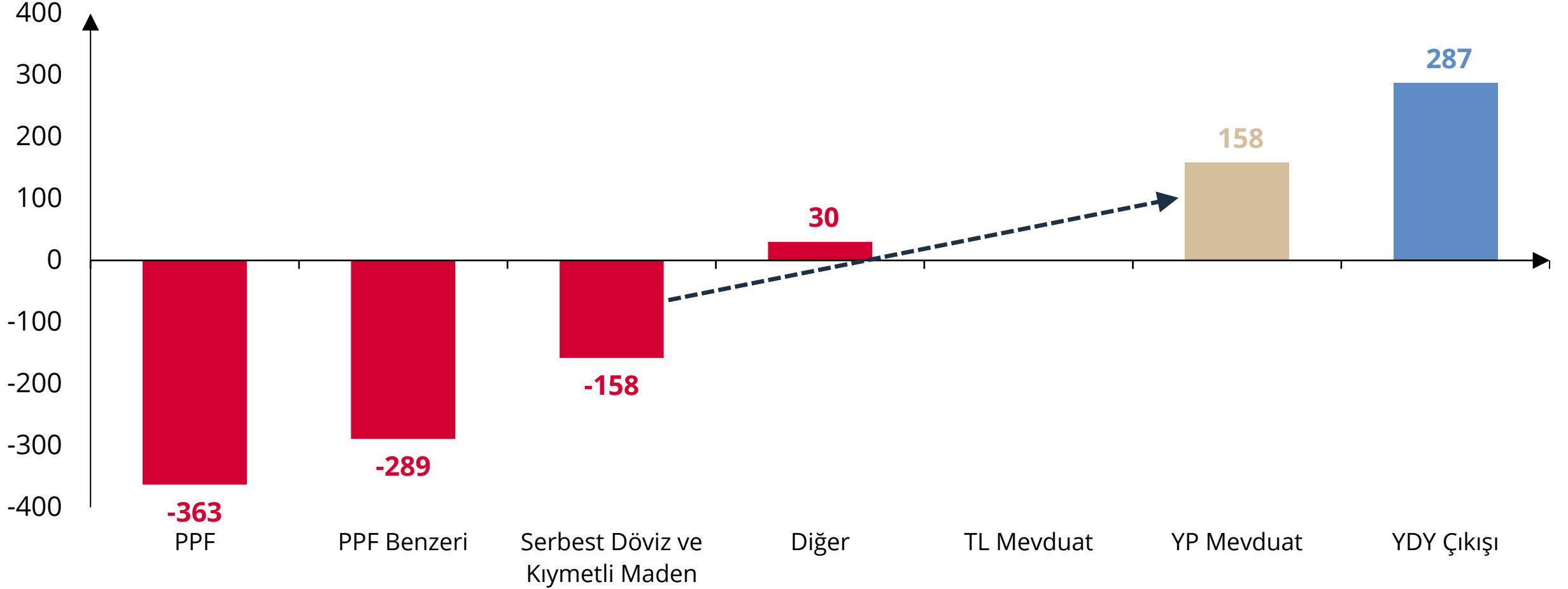
Fon çıkışları, yurt içi yerleşiklerin TL varlık tercihlerinde önemli bir zayıflamaya yol açmamıştır.

Mevduat ve Yatırım Fonlarındaki Değişim (28 Ağustos-5 Ekim, Resmî Mevduat Hariç, Milyar TL)



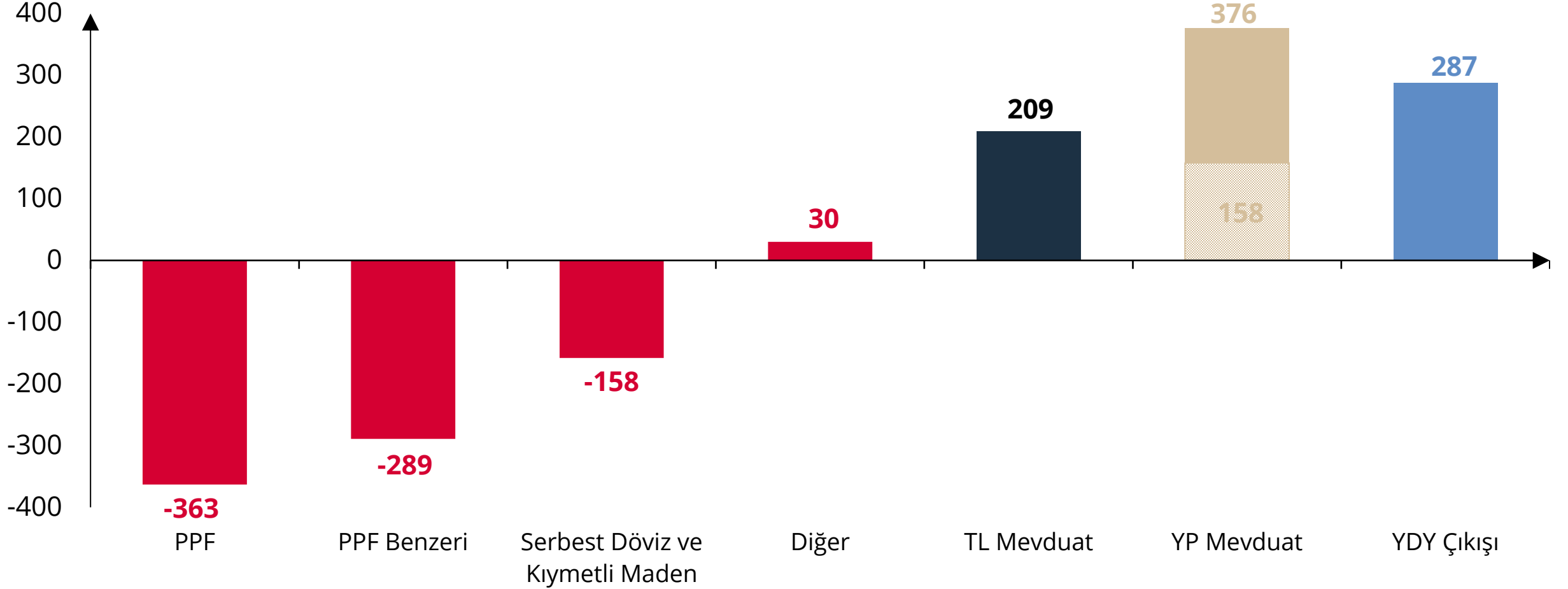
Fon çıkışları, yurt içi yerleşiklerin TL varlık tercihlerinde önemli bir zayıflamaya yol açmamıştır.

Mevduat ve Yatırım Fonlarındaki Değişim (28 Ağustos-5 Ekim, Resmî Mevduat Hariç, Milyar TL)



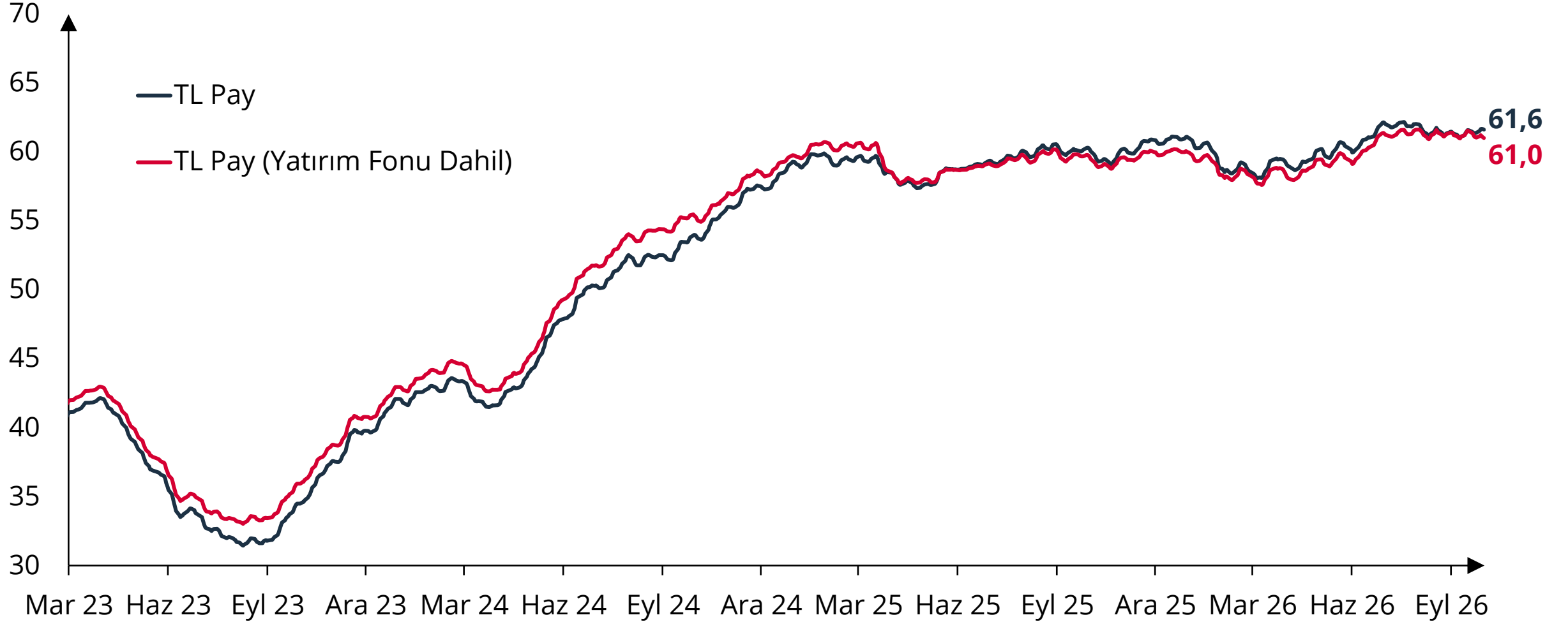
Fon çıkışları, yurt içi yerleşiklerin TL varlık tercihlerinde önemli bir zayıflamaya yol açmamıştır.

Mevduat ve Yatırım Fonlarındaki Değişim (28 Ağustos-5 Ekim, Resmî Mevduat Hariç, Milyar TL)



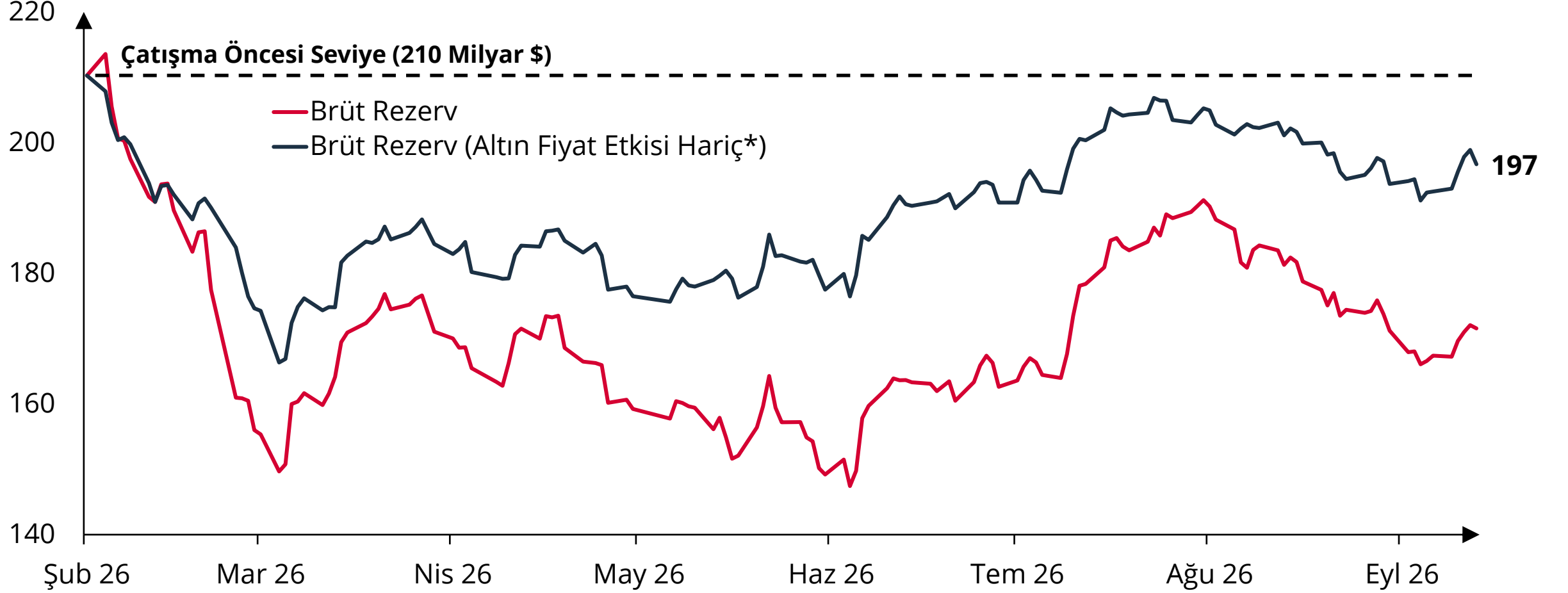
Yurt içi yerleşiklerin TL tercihi genel olarak güçlü kalmaya devam etmektedir.

Mevduat ve Yatırım Fonlarında TL Pay Gelişimi* (Resmî Mevduat Dâhil, 5 GHO, %)



Altın fiyatlarındaki dalgalanmalar rezerv tamponlarındaki oynaklığı artırmaktadır.

Brüt Uluslararası Rezervler (Milyar ABD Doları)



Genel Değerlendirme

- Yüksek seyreden enerji fiyatlarına rağmen enflasyonun ana eğilimi yavaşlamaktadır.
- Yavaşlayan talep, arz şoklarından kaynaklanan enflasyonist etkileri hafifletmektedir.
- Proaktif tedbirler, işlem kısıtlamasına tabi fonlardan kaynaklanabilecek bulaşmayı sınırlandırmaktadır.
- Sıkı para politikası çerçevesinde TL tercihi güçlü kalmaya devam etmektedir.
- 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.
- Para politikası kararları enflasyon görünümü odaklı, toplantı bazlı ve ihtiyatlı bir yaklaşımla alınmaktadır.
- Enflasyon görünümünün ara hedeflerden belirgin bir biçimde ayrışması durumunda, para politikası duruşu sıkılaştırılacaktır.



**TÜRKİYE CUMHURİYET
MERKEZ BANKASI**

www.tcmb.gov.tr