



TÜRKİYE CUMHURİYET
MERKEZ BANKASI

2026-II ENFLASYON RAPORU BİLGİLENDİRME TOPLANTISI

Dr. Fatih Karahan

Başkan

14 MAYIS 2026

İSTANBUL



Sunum Planı

- **Küresel Ekonomi**
- **Makroekonomik Görünüm**
- **Para Politikası**
- **Orta Vadeli Tahminler**
- **Genel Değerlendirme**

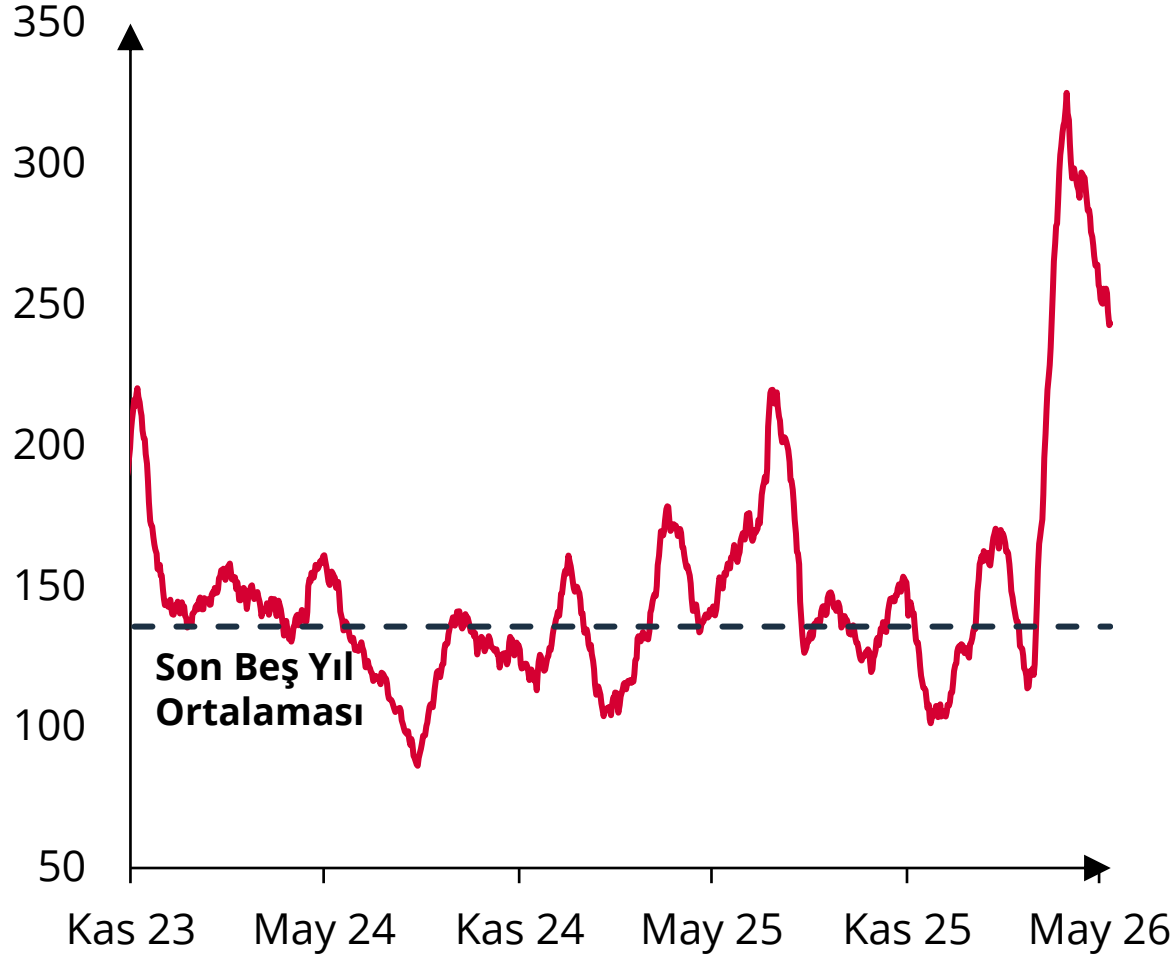
Kutular

- Dıřsal Şok Dönemlerinde Döviz Talebi: 2025 ve 2026 Analizi
- Bireysel Kredilerde Limit Artışlarının Harcama Etkileri
- Firma Görüřmelerinden Elde Edilen Bulgular
- Jeopolitik Gelişmelerin Enflasyona Yansıması: Emtia Kanalı
- Petrol Fiyatlarındaki Dalgalanmalar ve Firma Enflasyon Beklentileri

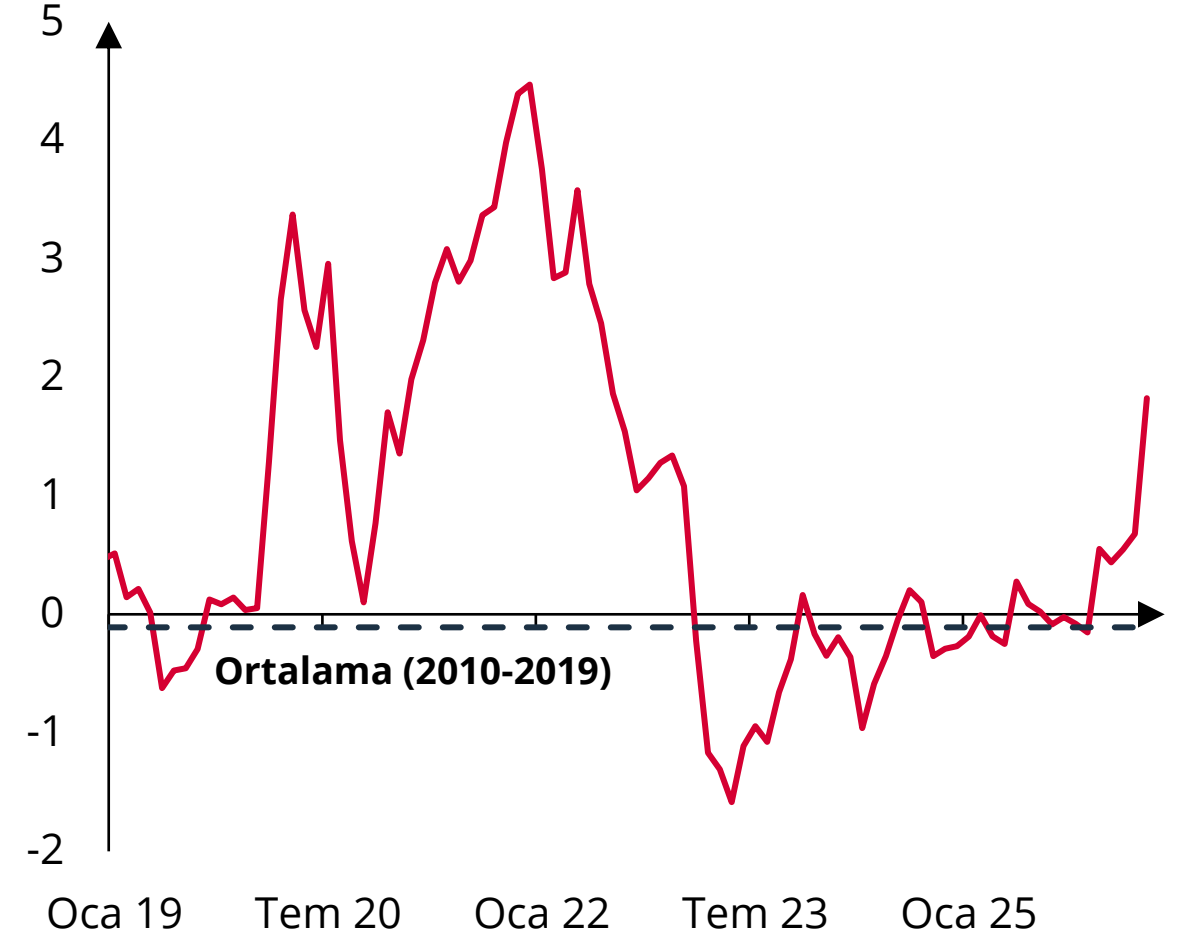
KÜRESEL EKONOMİ

Artan jeopolitik riskler küresel arz zincirlerinde aksamalara yol açmaktadır.

Jeopolitik Riskler Endeksi*

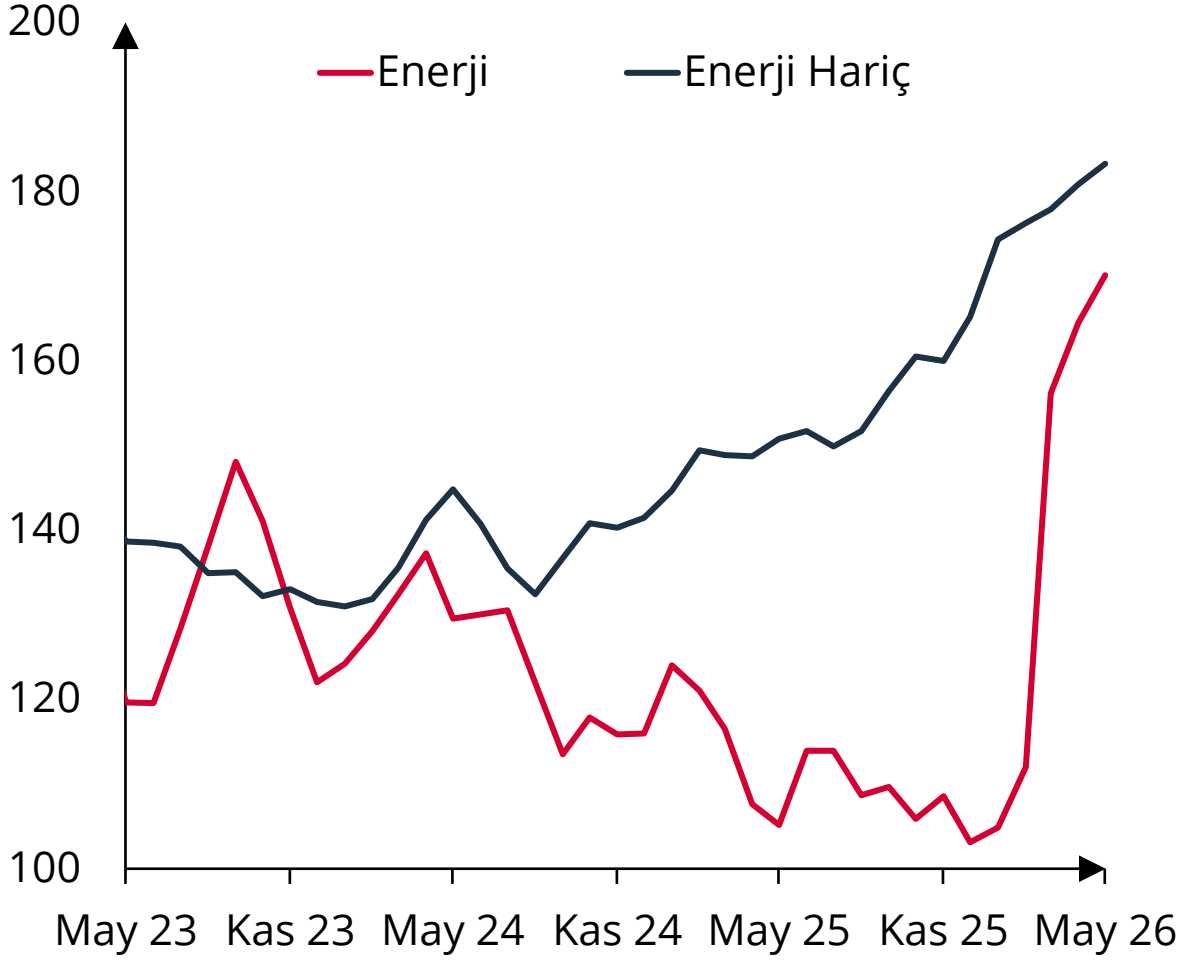


Küresel Tedarik Zinciri Baskı Endeksi

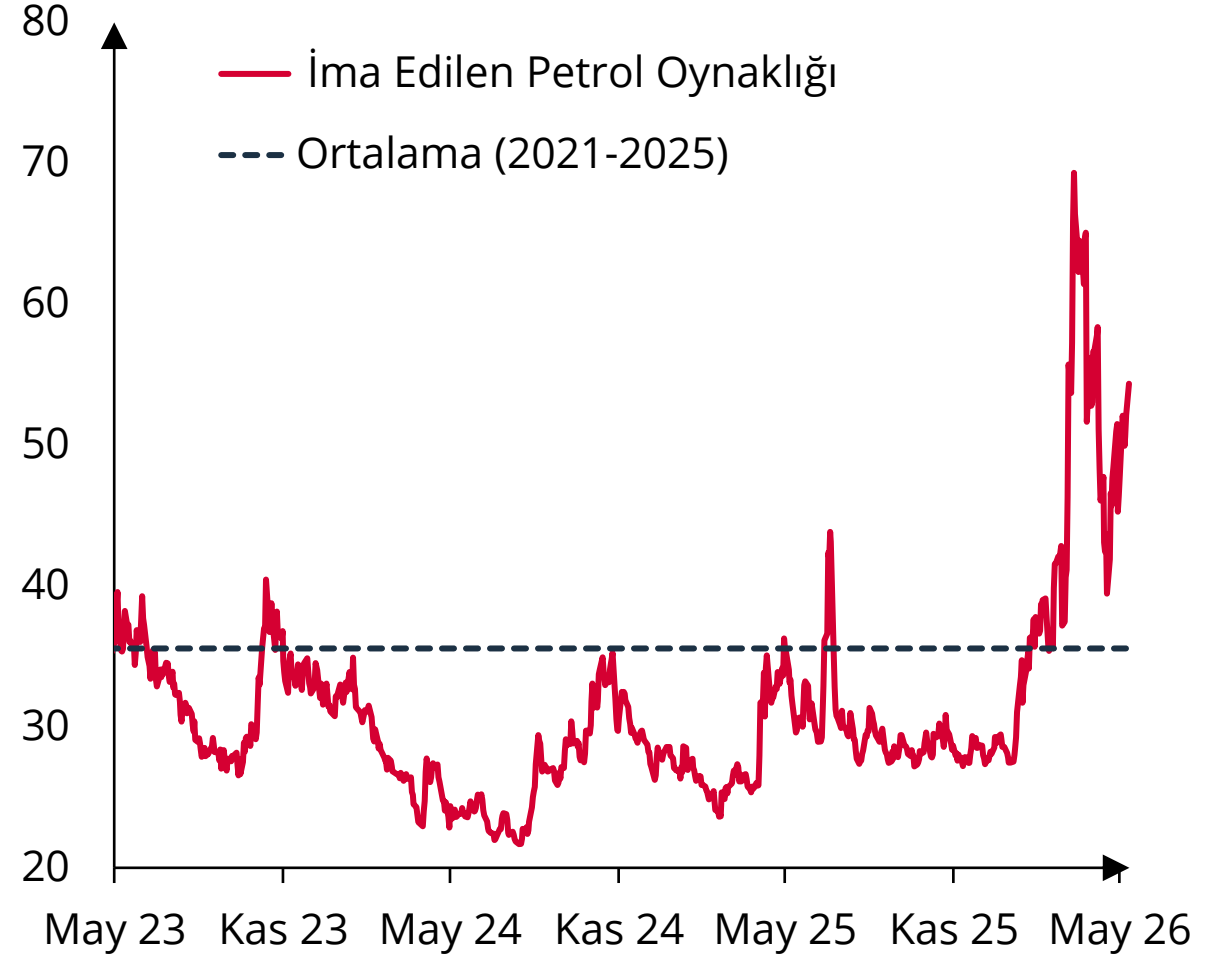


Enerji emtia fiyatları yükselmiş ve oynaklıkları artmıştır.

Emtia Fiyat Endeksleri* (Aylık Ortalama)

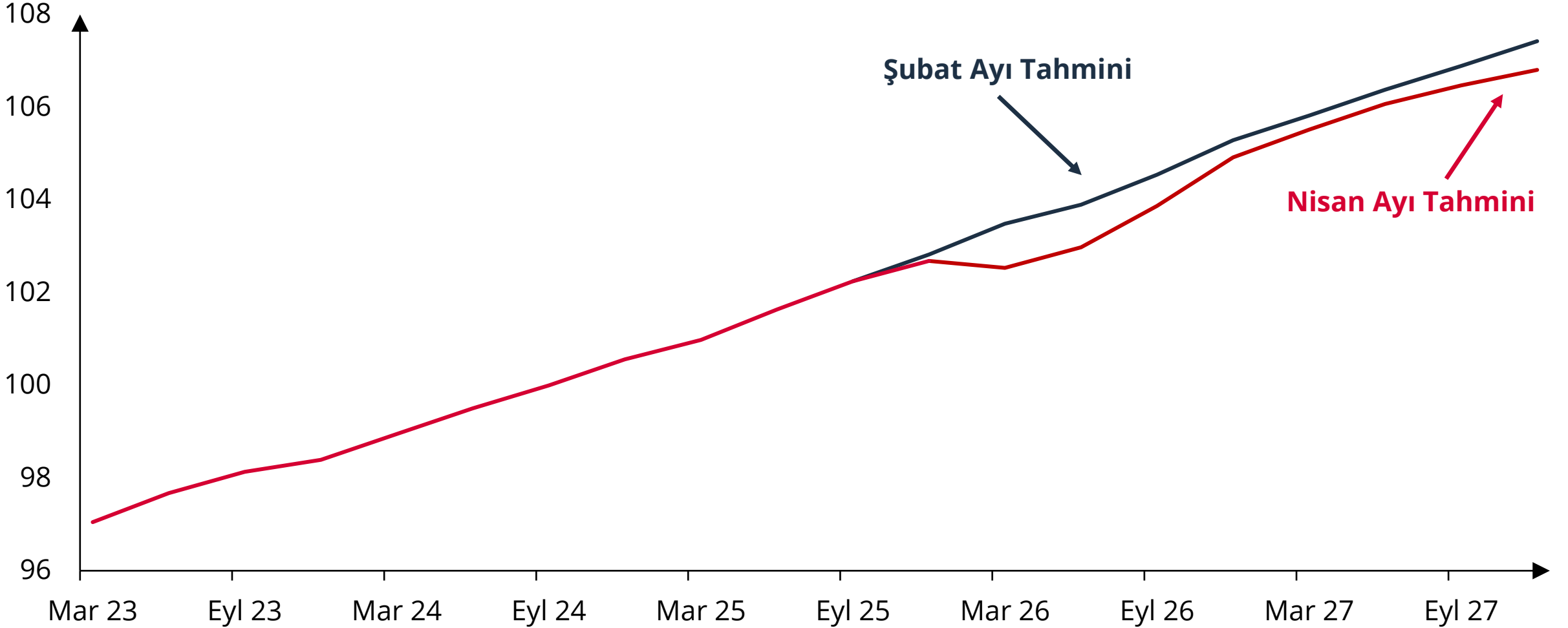


Brent Petrol İma Edilen Oynaklık



Küresel büyümenin 2026 yılında belirgin şekilde yavaşlaması beklenmektedir.

İhracat Ağırlıklı Küresel Büyüme Endeksi (Eylül 2024=100)



Politika faizi fiyatlamaları son dönemde artış göstermiştir.

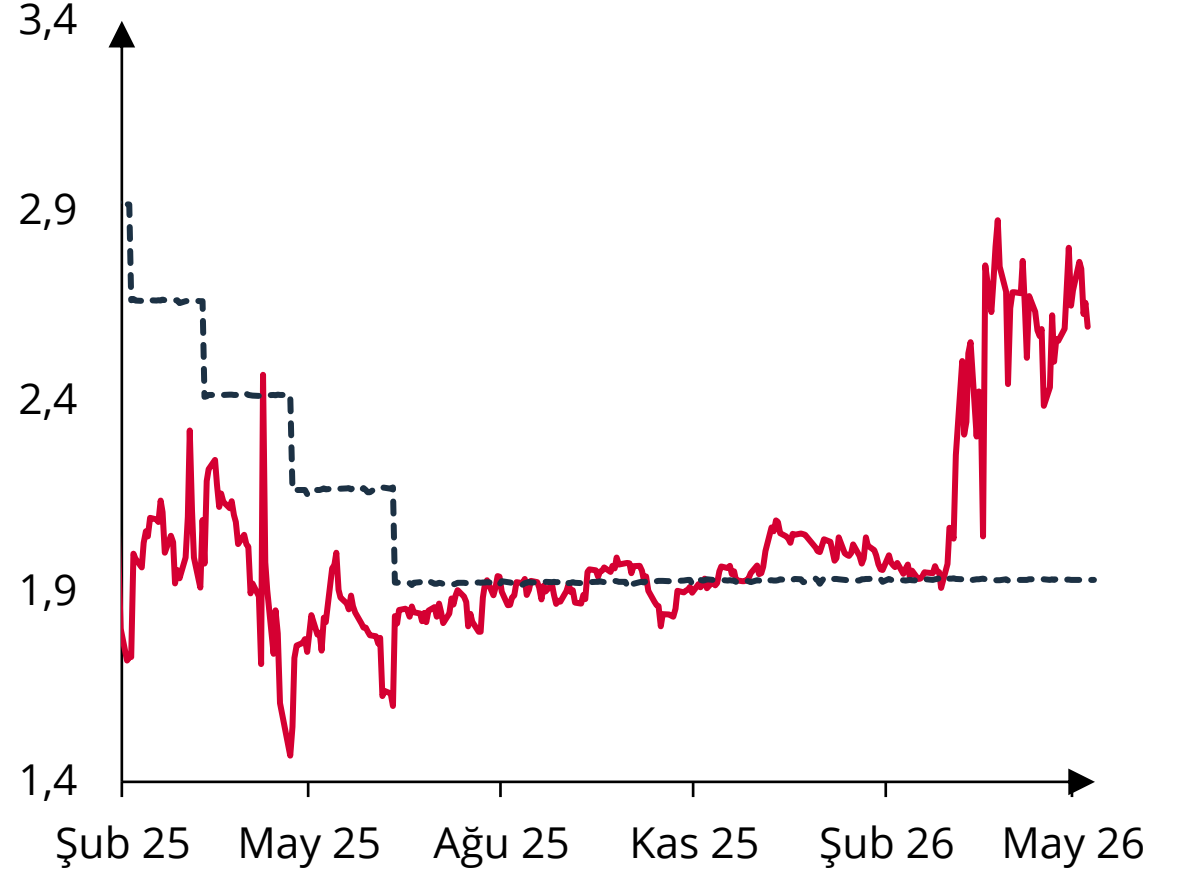
Fed Politika Faizi ve Piyasa Fiyatlamaları (%)

— 2026 Yıl Sonu Piyasa Fiyatlaması - - - Politika Faizi (Orta Nokta)



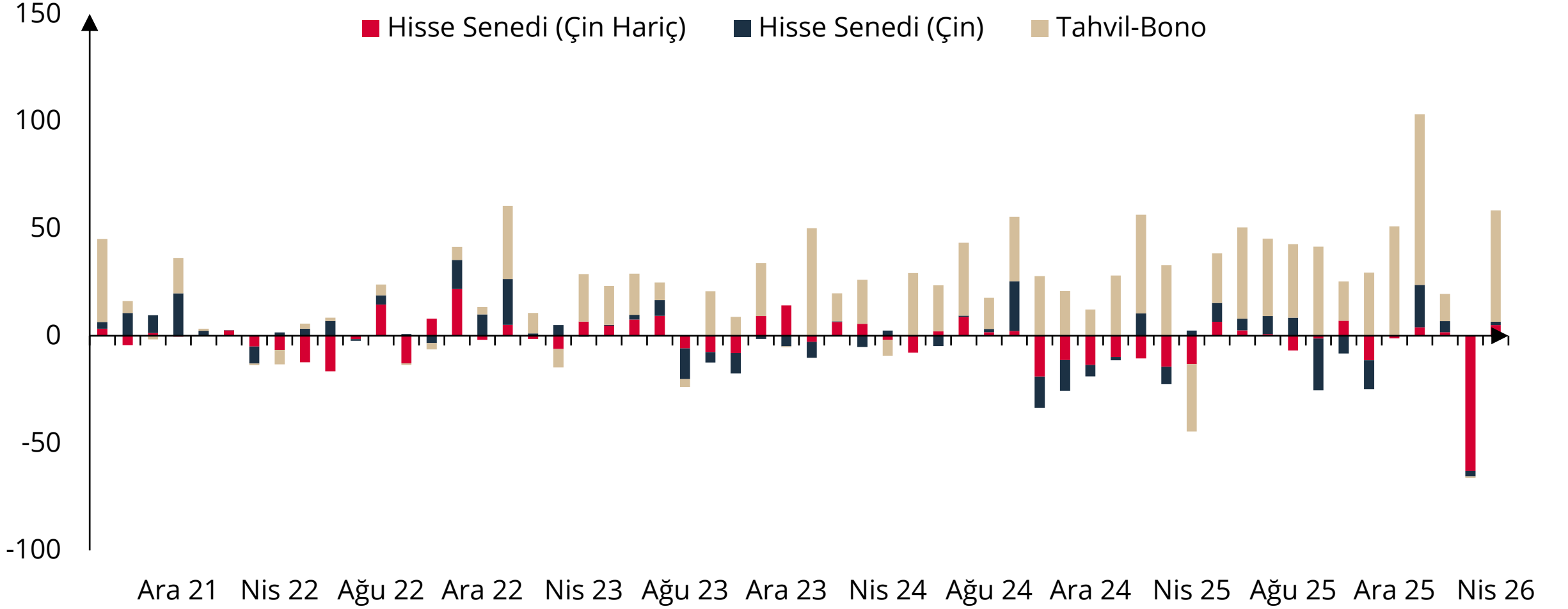
ECB Politika Faizi ve Piyasa Fiyatlamaları (%)

— 2026 Yıl Sonu Piyasa Fiyatlaması - - - Politika Faizi (Efektif)



Mart'ta GOÜ'de gözlenen portföy çıkışları Nisan'da kısmen tersine dönmüştür.

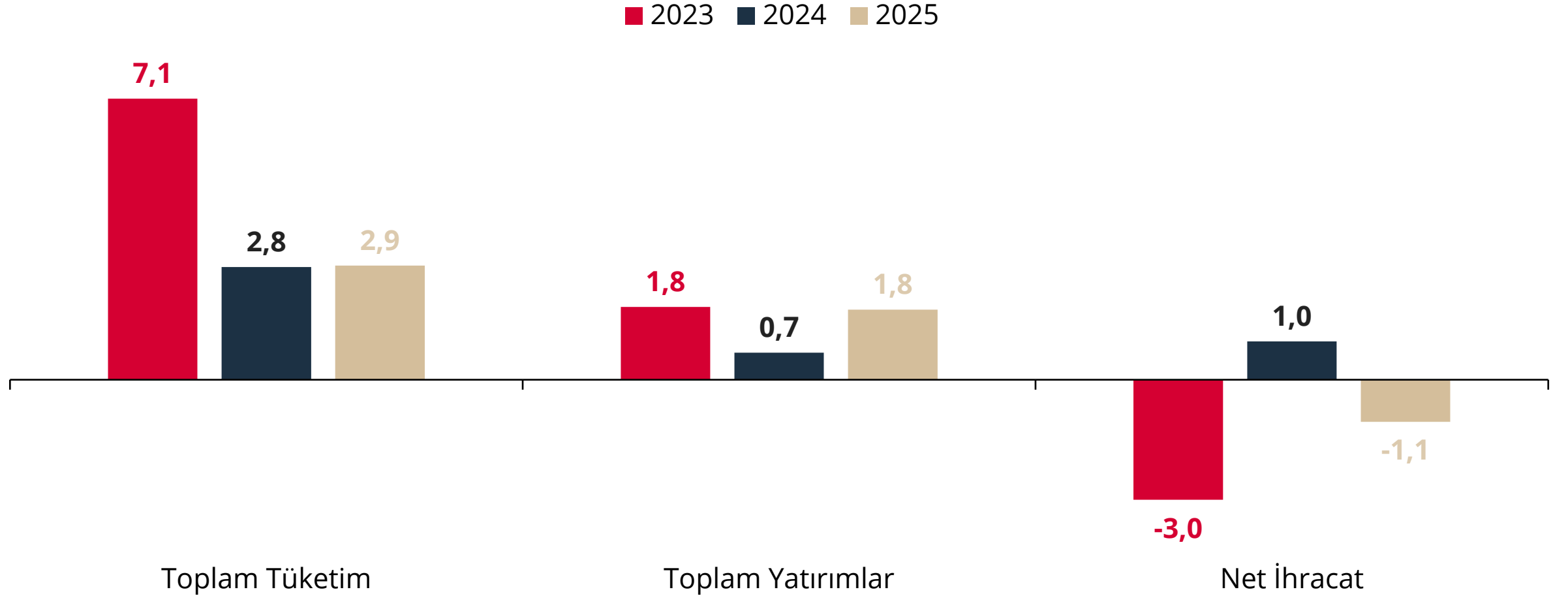
GOÜ'ye Portföy Akımları (Aylık, Milyar ABD Doları)



İKTİSADİ FAALİYET

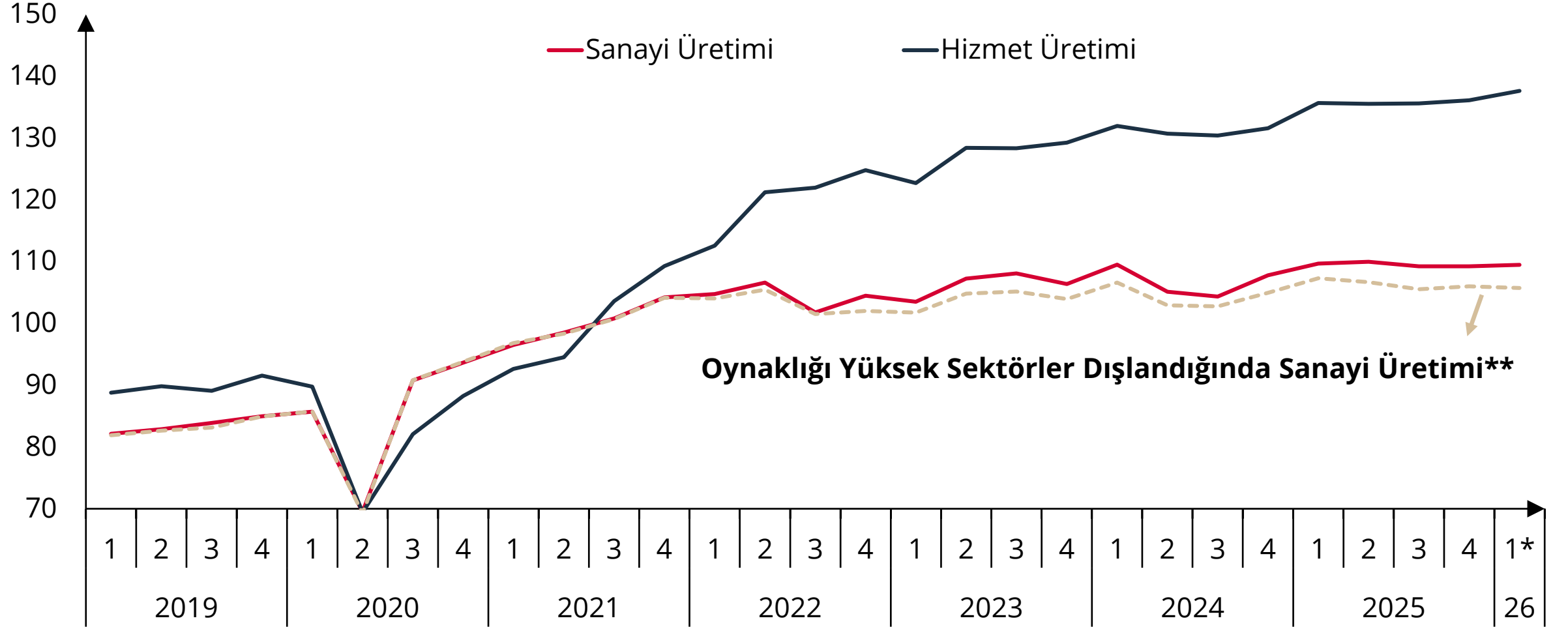
Talep kompozisyonu dezenflasyon sürecini desteklemiştir.

Harcama Yöntemiyle Yıllık Büyüme Katkıları (% Puan)



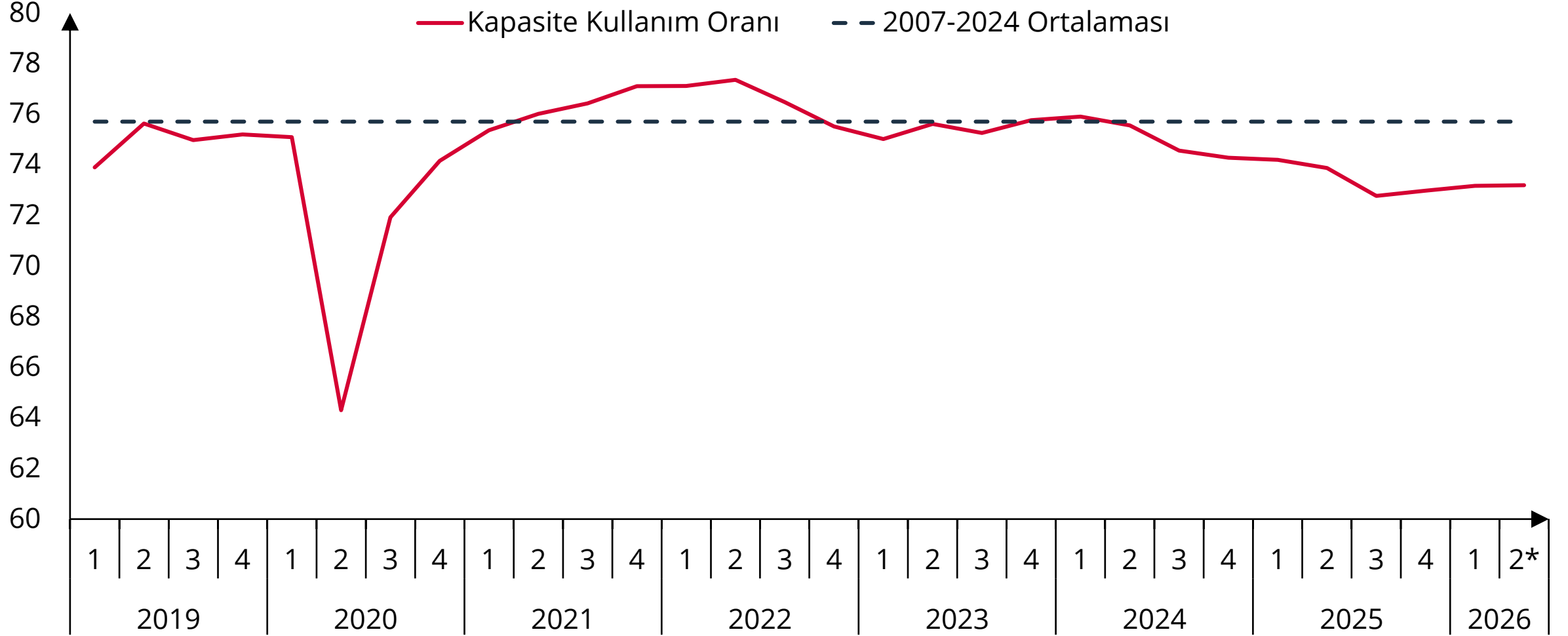
İlk çeyrekte sanayi üretimi yataya yakın seyrederken hizmet üretimi artmıştır.

Üretim Endeksleri (Mevsim ve Takvim Etkisinden Arındırılmış, 2021=100)



Kapasite kullanımını zayıf seyretmektedir.

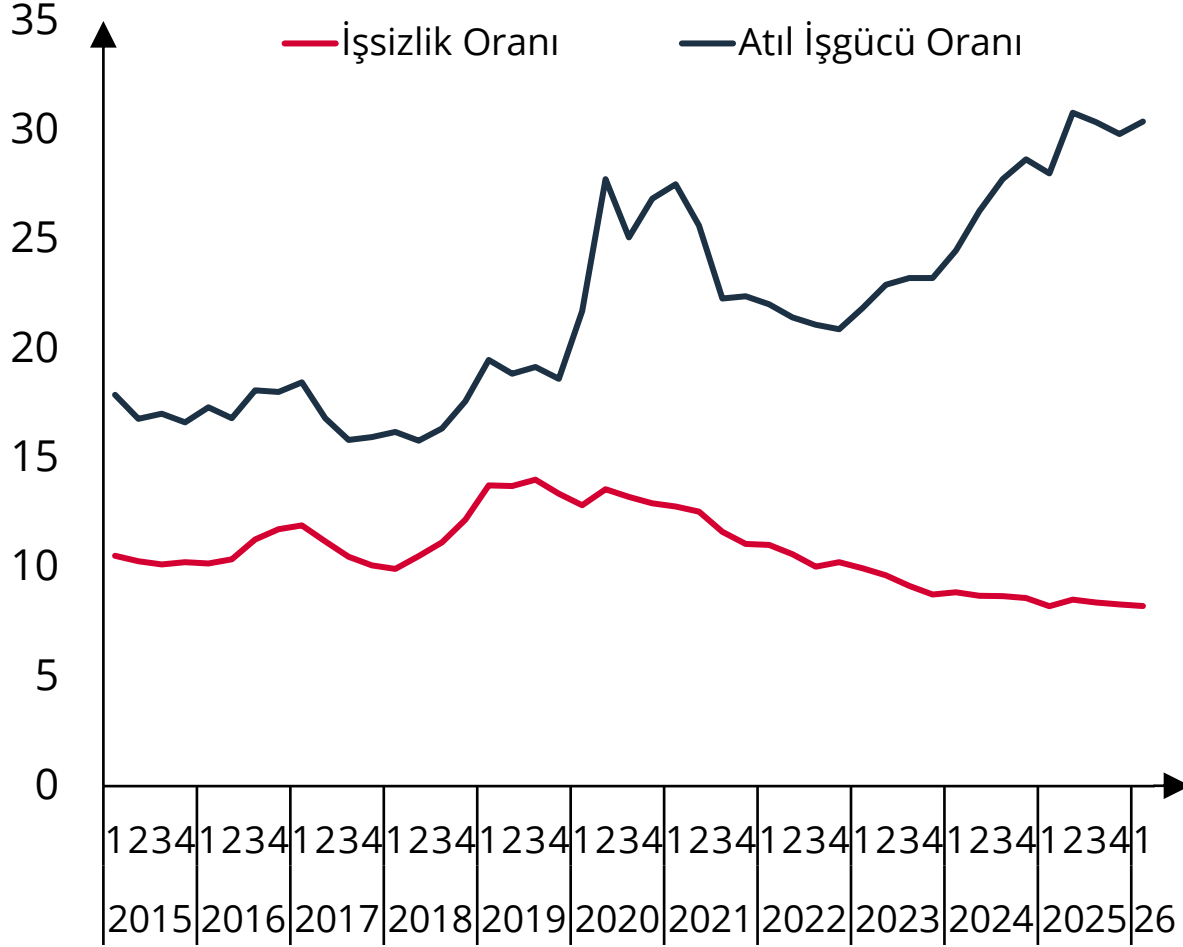
Kapasite Kullanım Oranı** (Mevsimsellikten Arındırılmış, %)



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

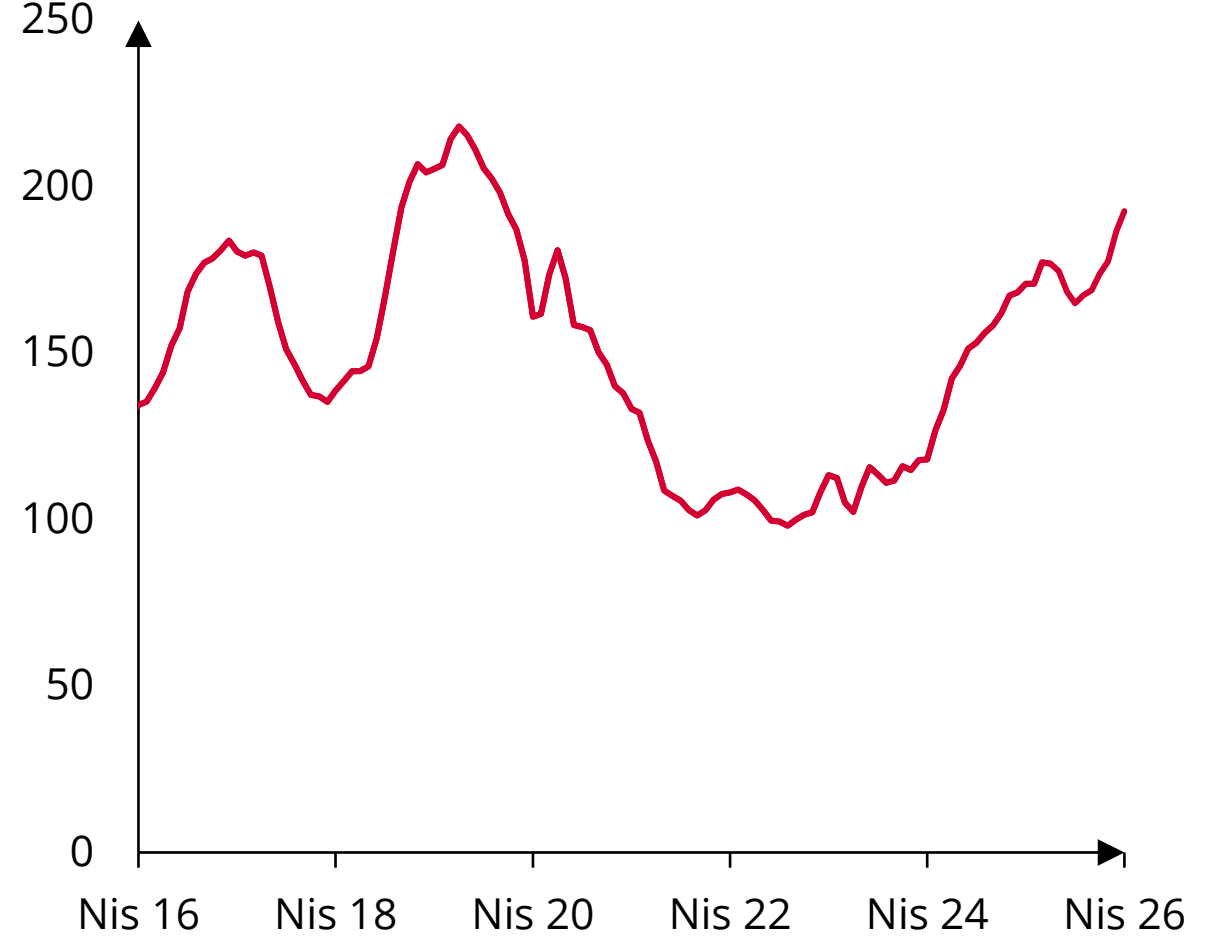
İşgücü Piyasası Göstergeleri*

(Mevsimsellikten Arındırılmış, %)



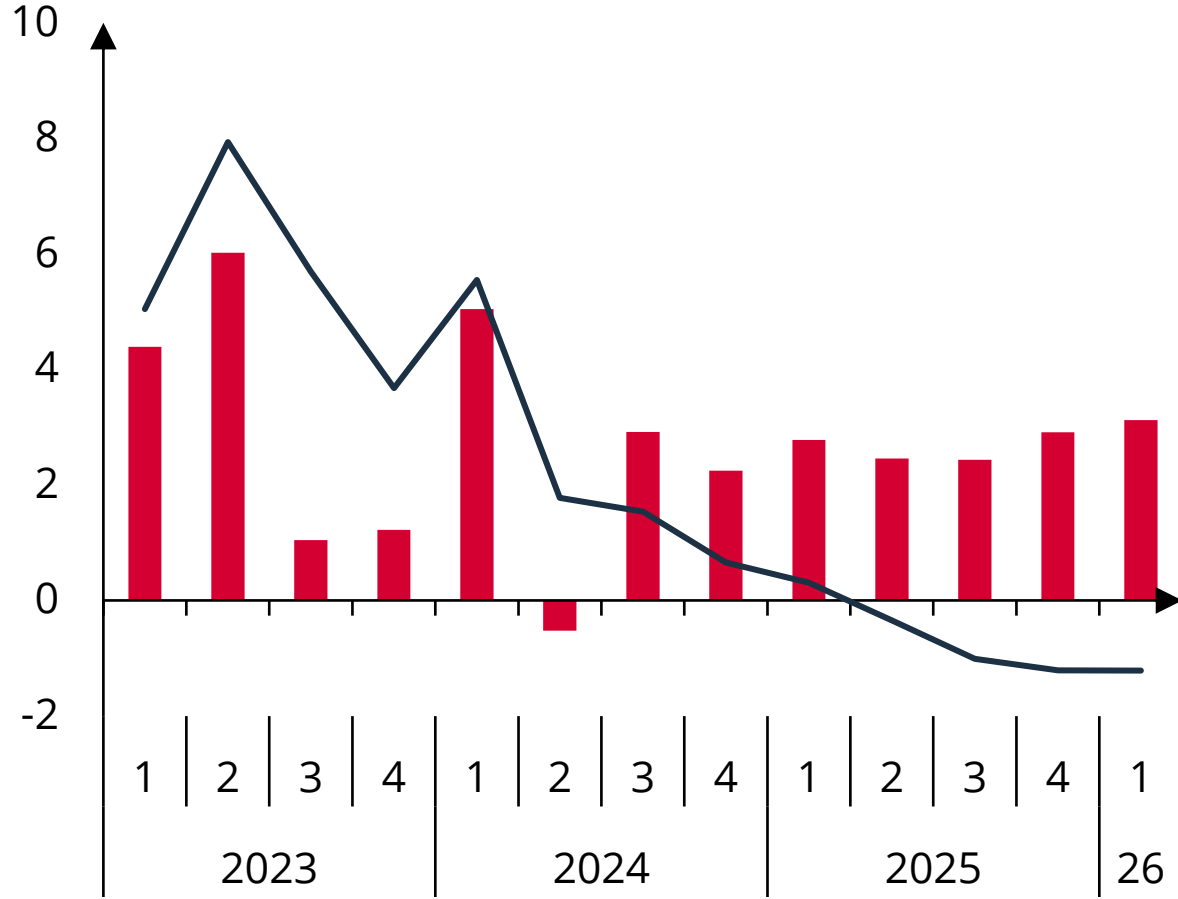
İlan Başına Başvuru Sayısı

(Mevsimsellikten Arındırılmış, 3 Aylık Hareketli Ortalama)

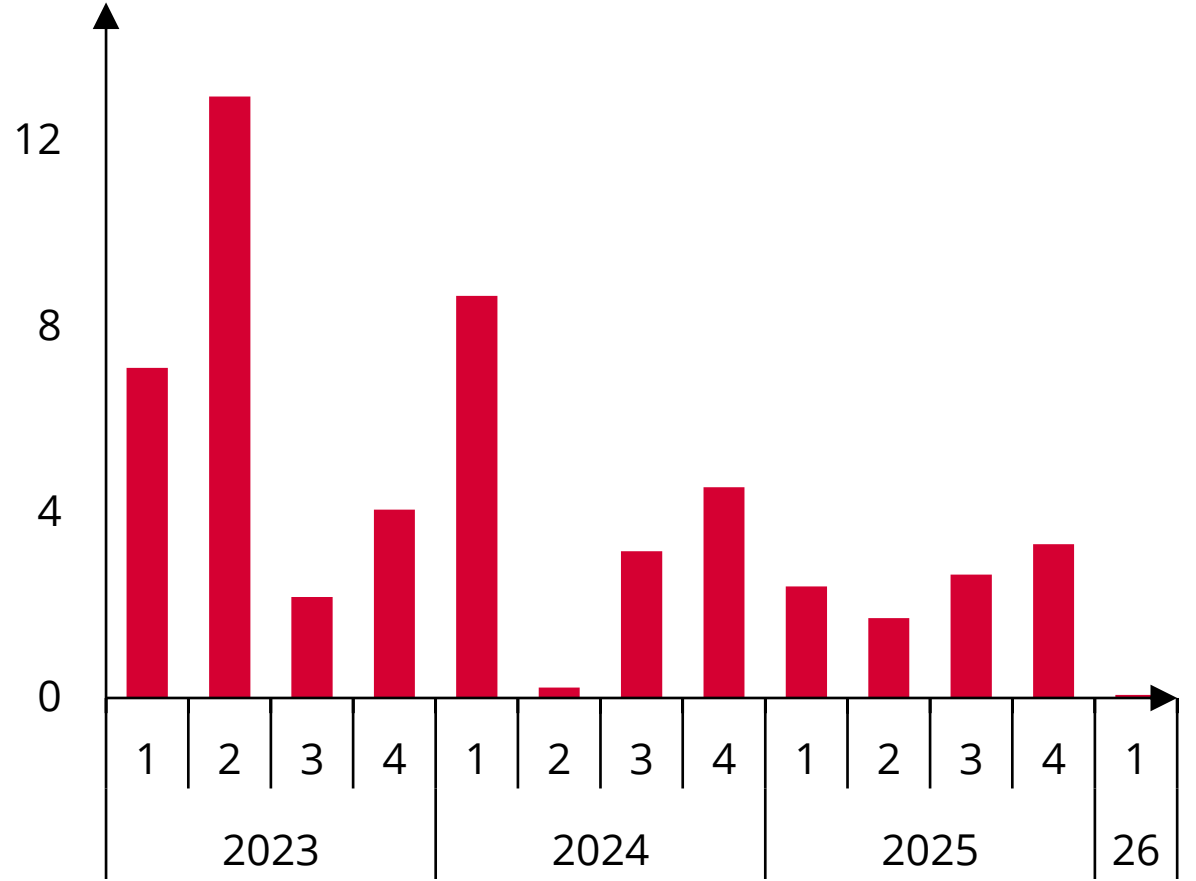


Talep göstergeleri iktisadi faaliyette yavaşlamaya işaret etmektedir.

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

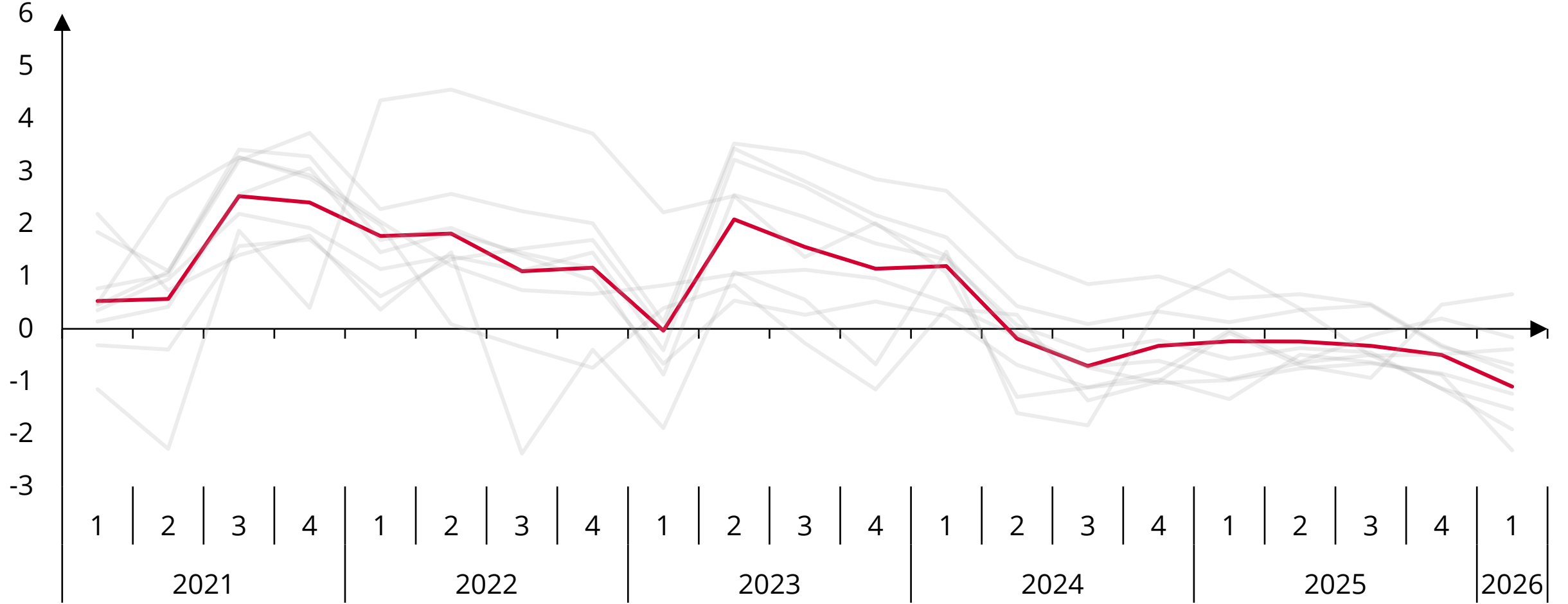


Toplam Kart Harcamaları** (MTA, Reel, Çeyreklik % Değişim)



Göstergeler talep koşullarının dezenflasyonist düzeyde olduğuna işaret etmektedir.

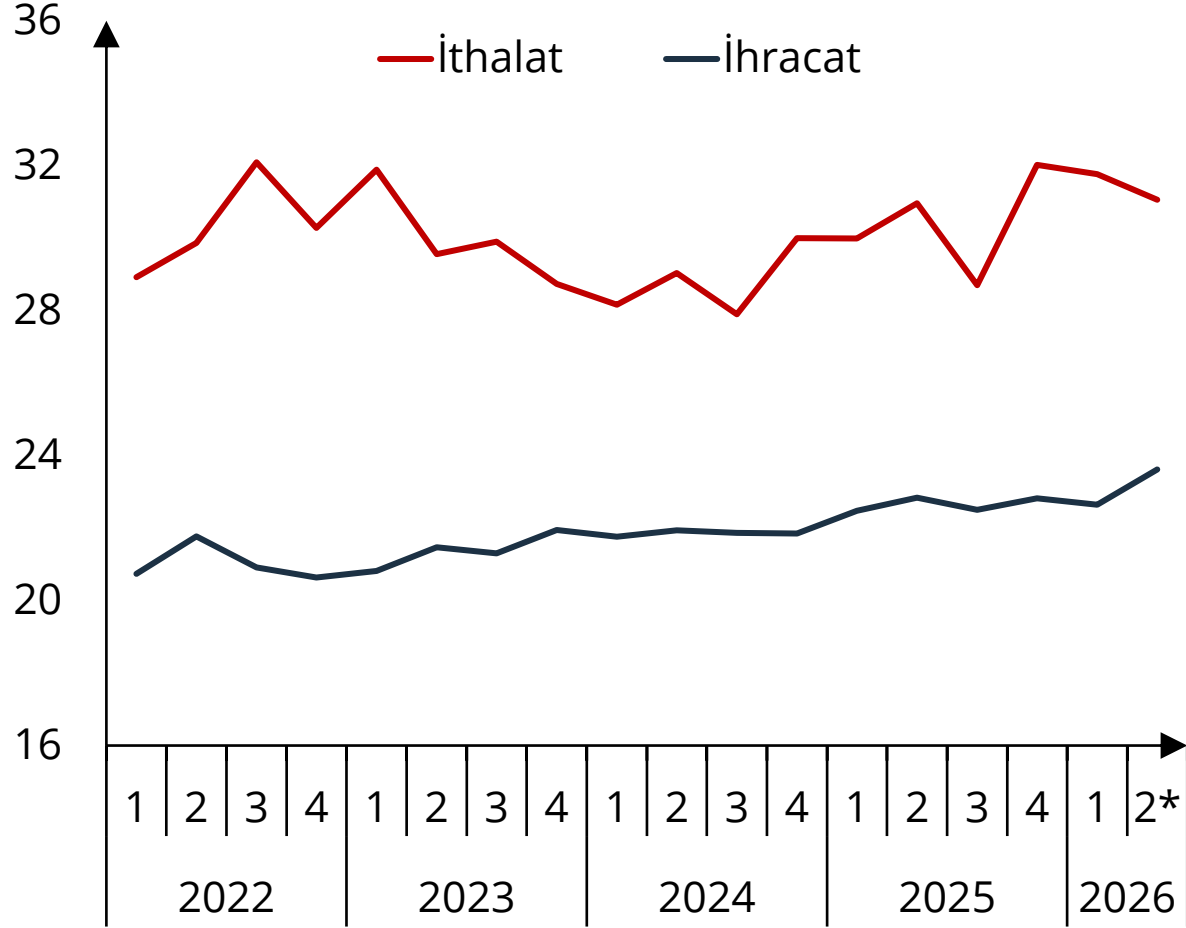
Çıktı Açığı* (%)



Son dönemde dış ticaret açığında ilave bozulma olmamıştır.

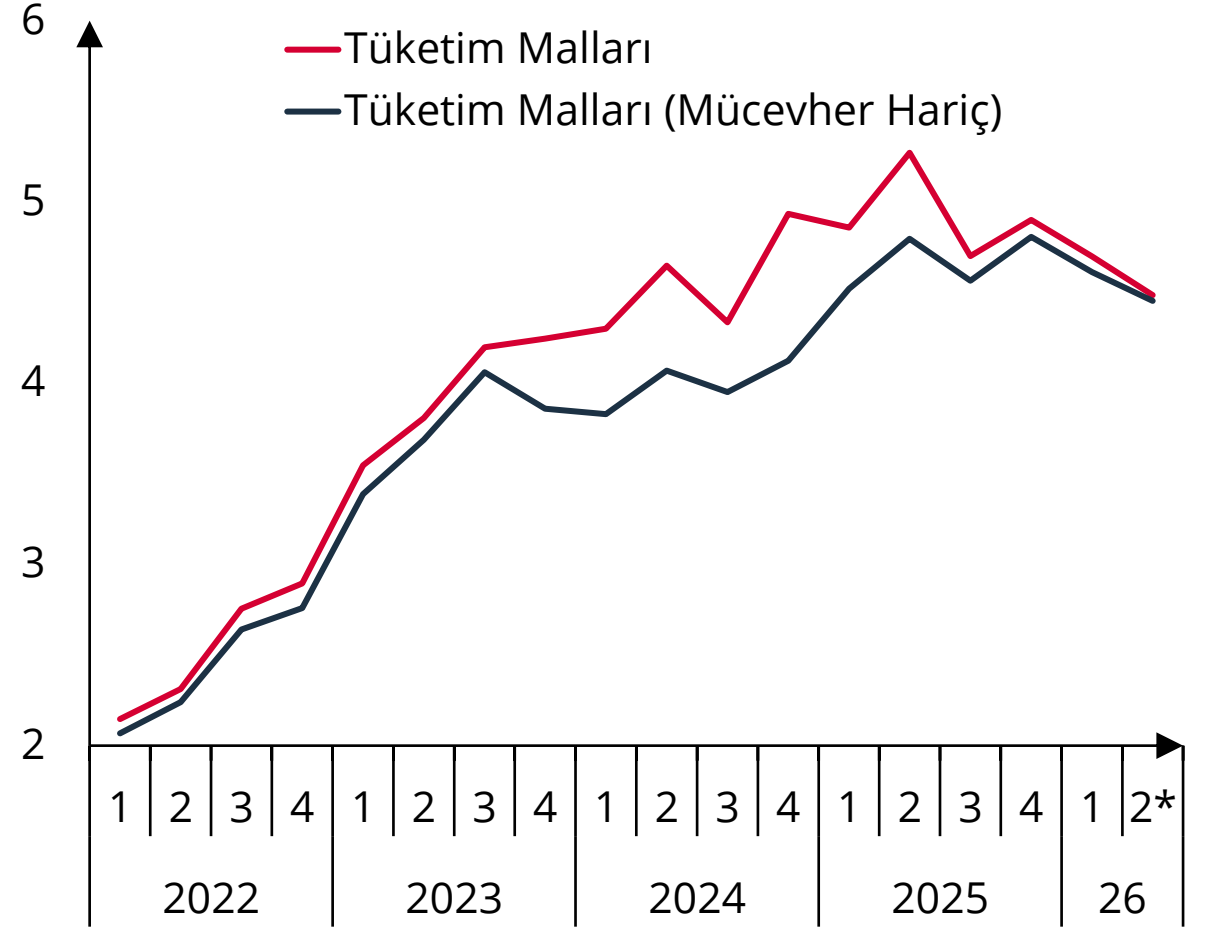
İhracat ve İthalat*

(Ortalama, Milyar ABD Doları, Mevsimsellikten Arındırılmış)



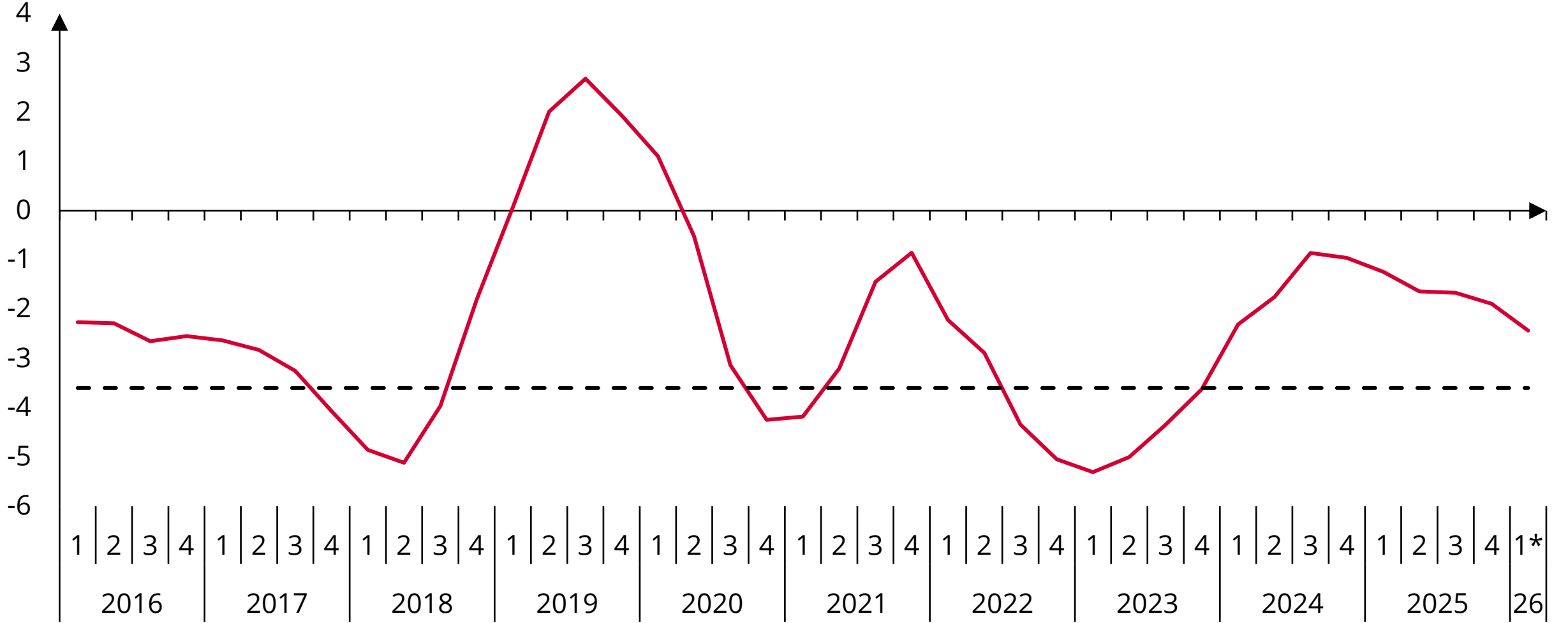
Tüketim Malları İthalatı*

(Ortalama, Milyar ABD Doları, Mevsimsellikten Arındırılmış)



Cari işlemler açığı ilk çeyrek itibarıyla tarihsel ortalamalarının altındadır.

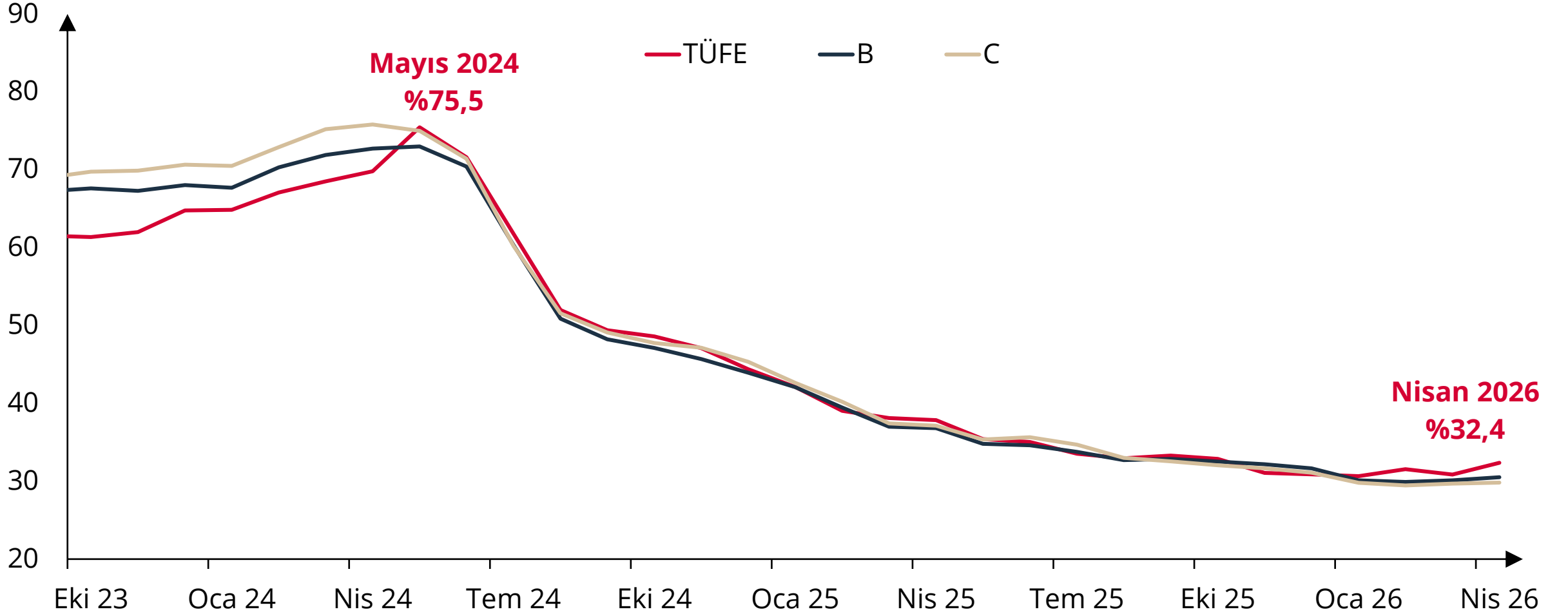
Cari Denge/GSYH* (%)



ENFLASYON

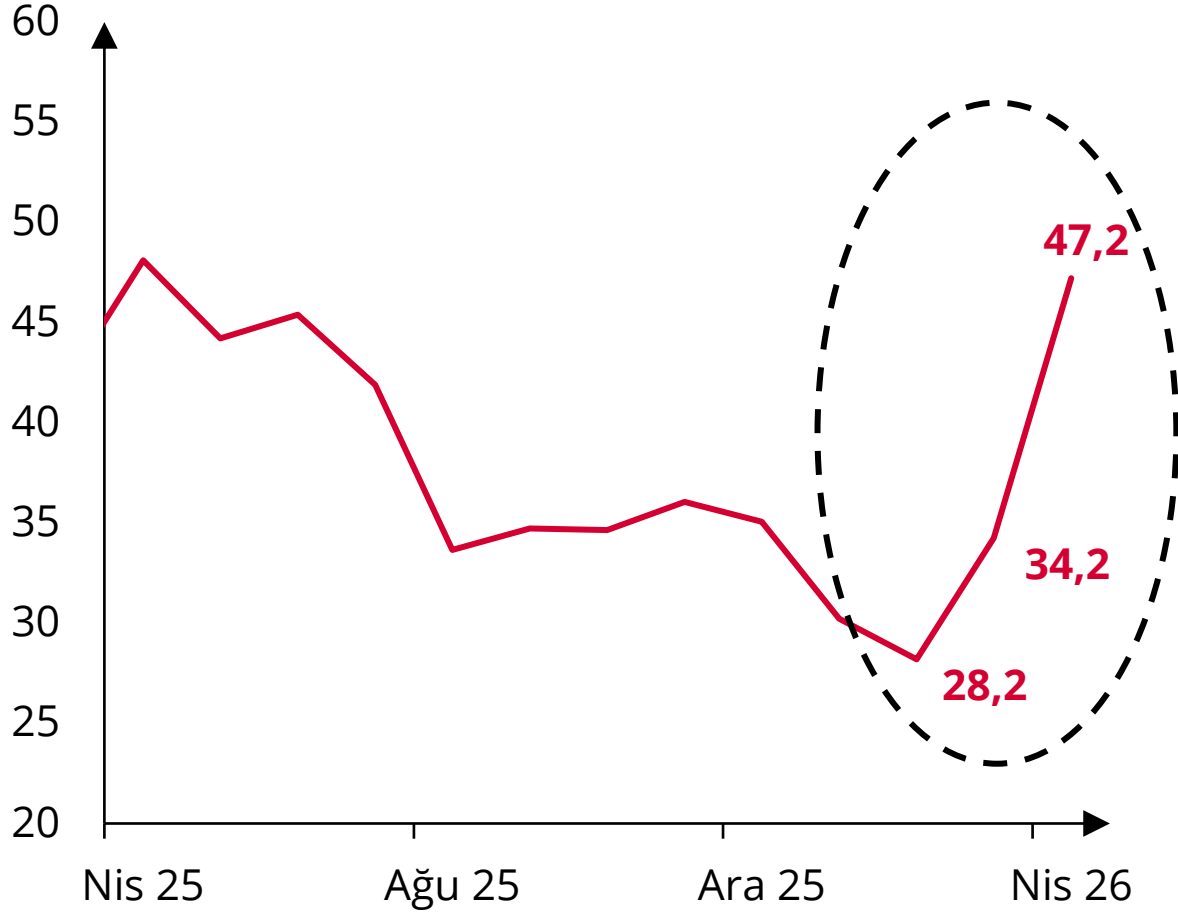
Nisan ayında yıllık enflasyon yüzde 32,4 olmuştur.

TÜFE ve Özel Kapsamlı Göstergeler (Yıllık % Değişim)

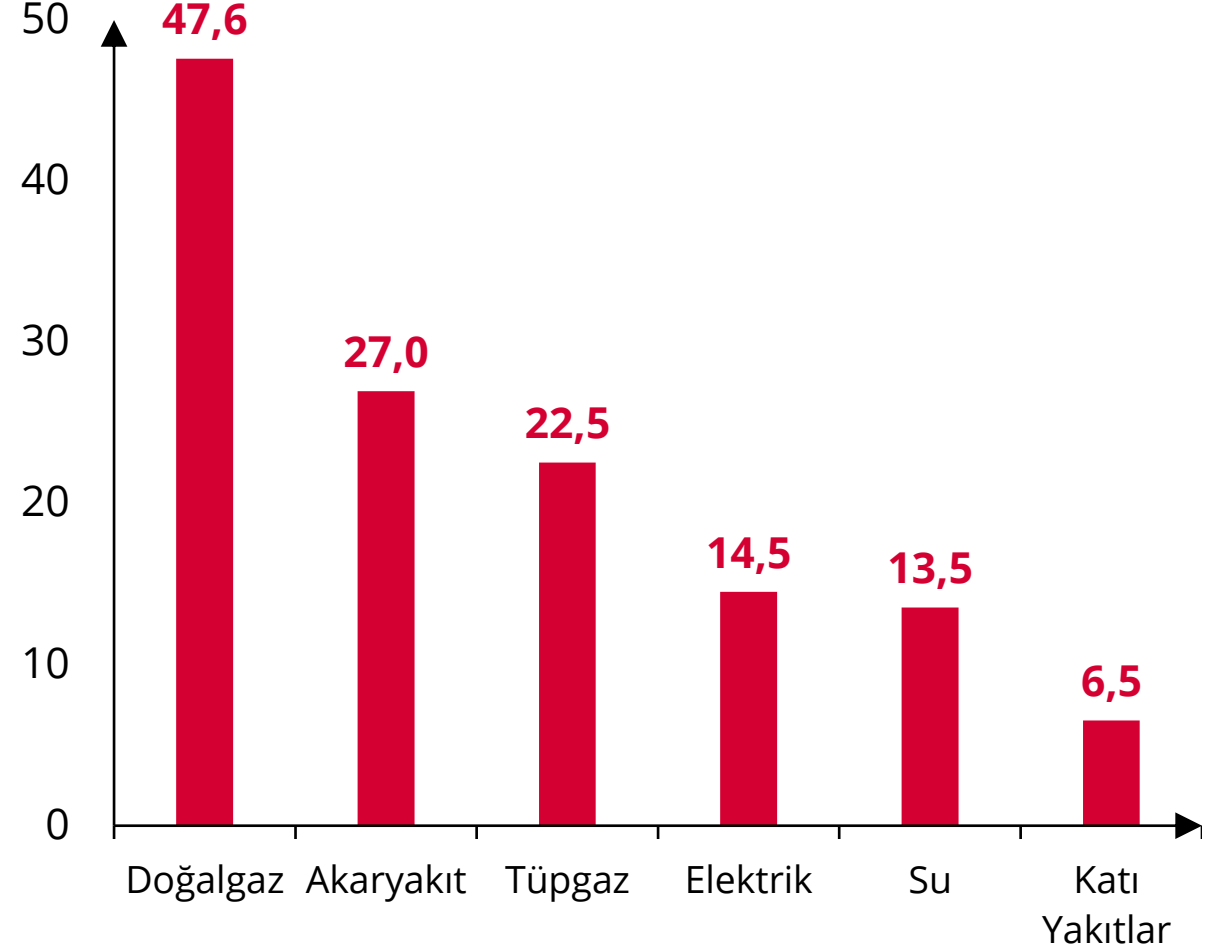


Enerji enflasyonu jeopolitik gelişmelerle hızla yükselmiştir.

Enerji Fiyatları (Yıllık % Değişim)

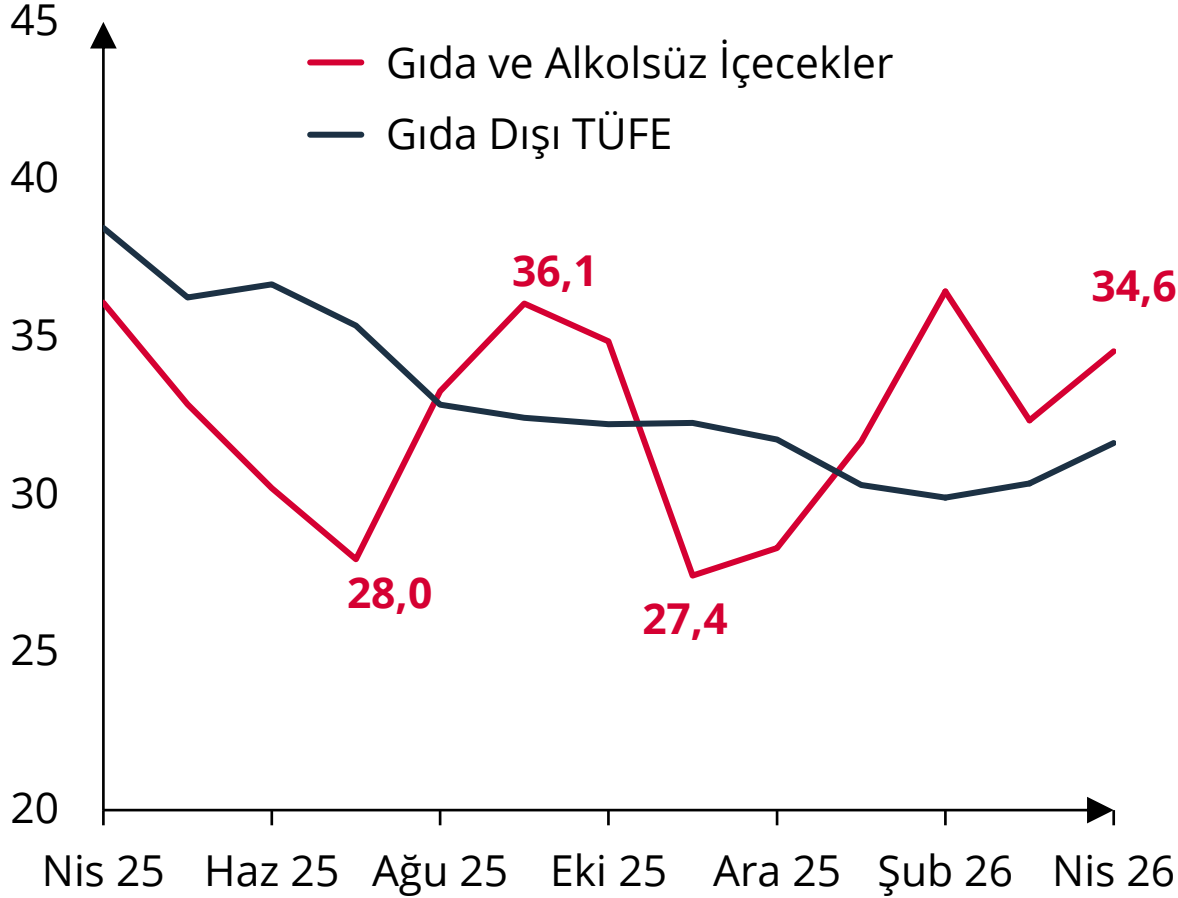


Enerji Fiyatları (İlk 4 Ay Birikimli % Değişim)

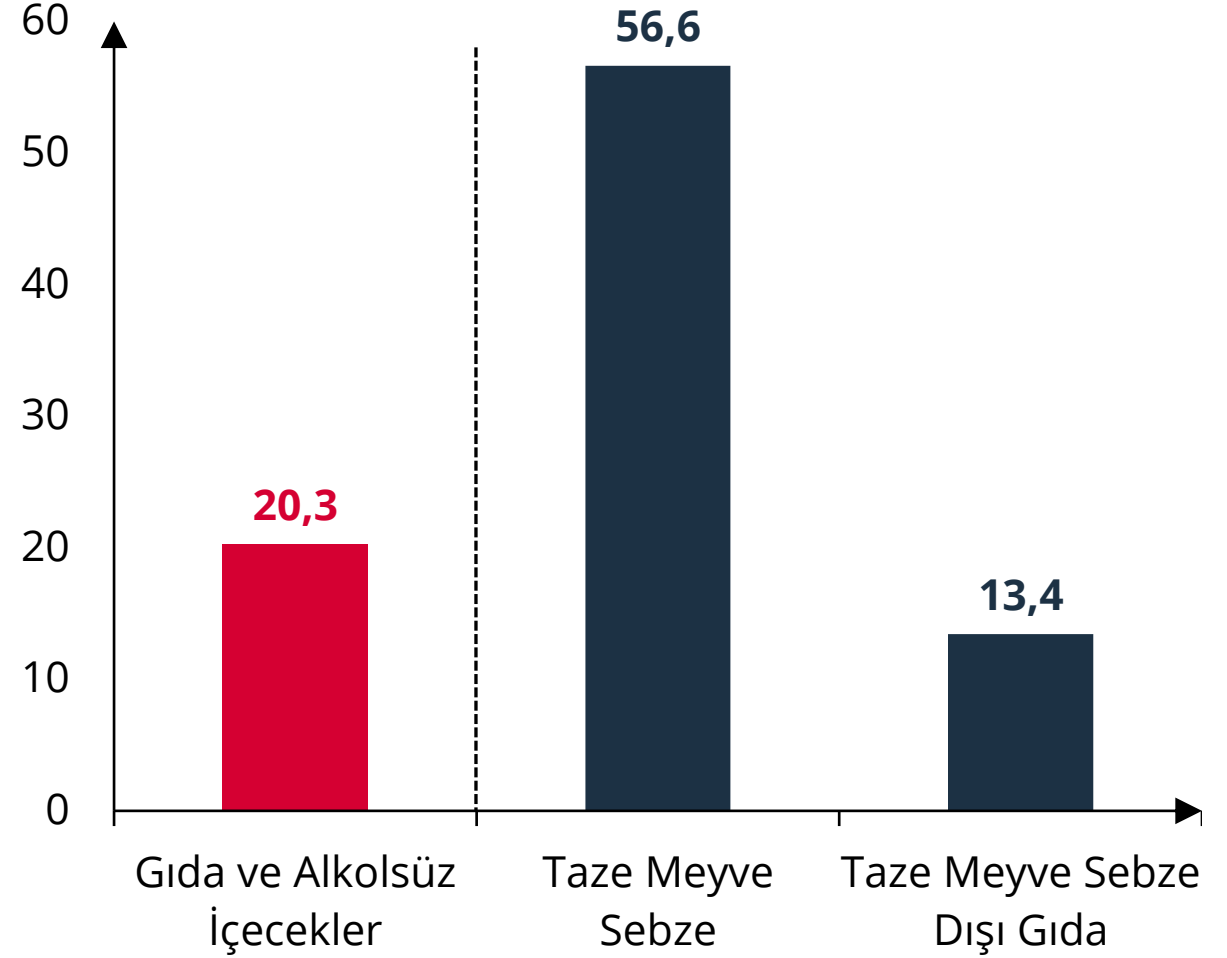


Gıda enflasyonu oynak ve son dönemde yüksek bir seyir izlemektedir.

Gıda ve Gıda Dışı Tüketici Enflasyonu (Yıllık % Değişim)

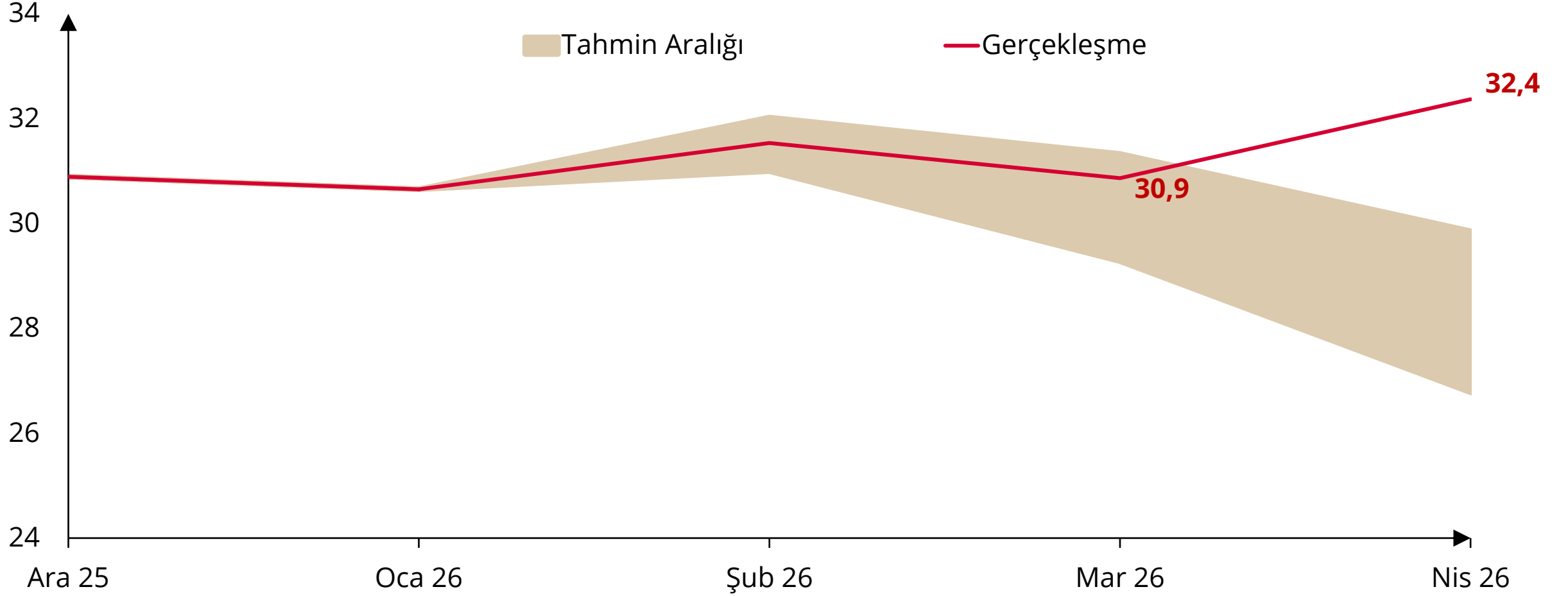


Gıda Fiyatları (İlk 4 Ay Birikimli % Değişim)



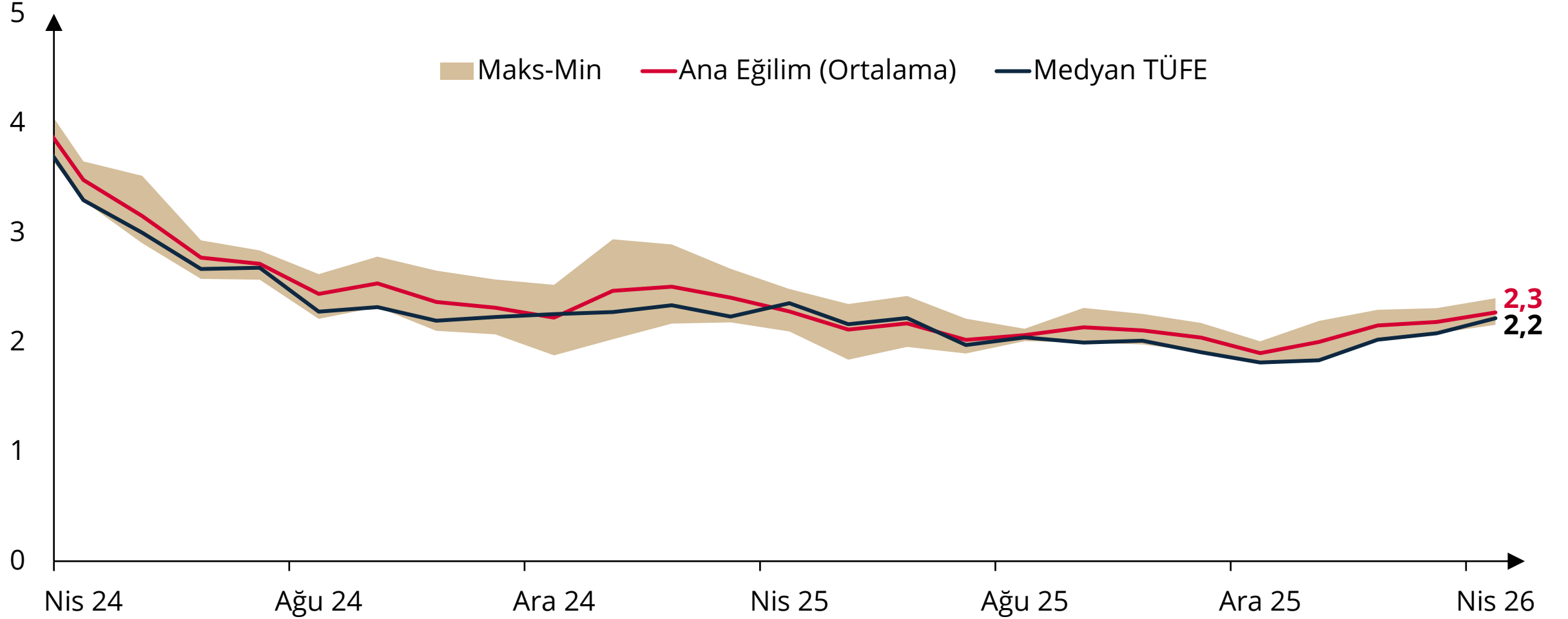
Enflasyon nisan ayında jeopolitik gelişmelerle tahmin aralığının üzerinde gerçekleşmiştir.

TÜFE Gerçekleşmesi ve 2026 ER-I Tahminleri (Yıllık % Değişim)



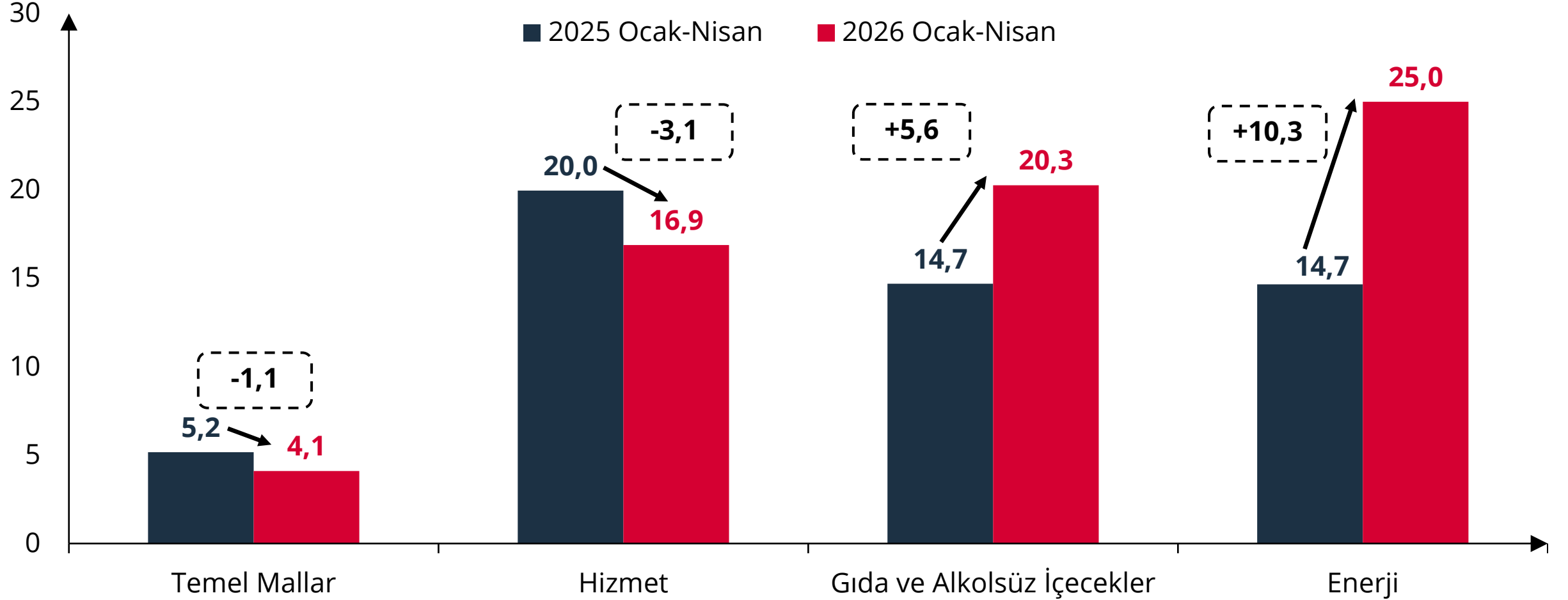
Enflasyonun ana eğiliminde bir miktar yükseliş gözlenmektedir.

Medyan ve Ana Eğilim* (Aylık % Değişim, 3 Aylık Ortalama)



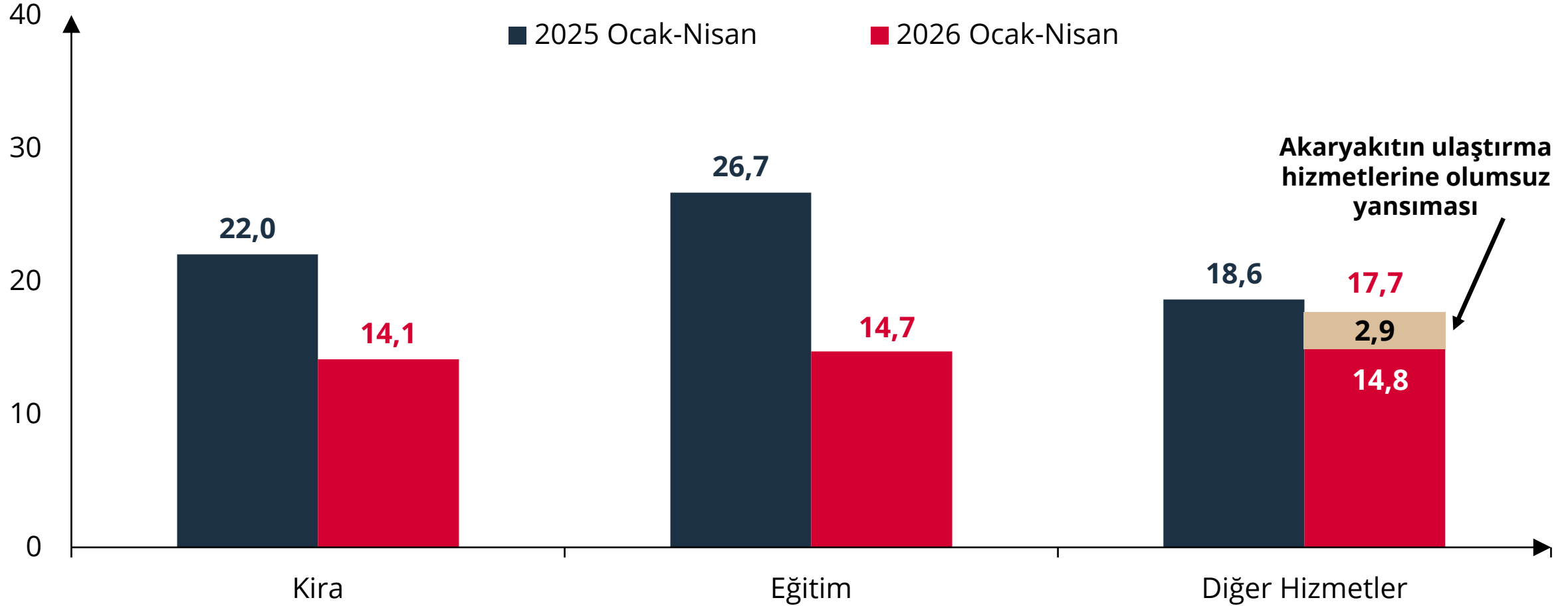
Enflasyon gıda ve enerjideki yükselişe karşın çekirdek gruplarda gerilemiştir.

TÜFE Alt Gruplarında İlk 4 Ay Birikimli Enflasyon (%)



Kira ve eğitim kalemlerinde azalan katılık dezenflasyonu desteklemiştir.

Hizmet Alt Kalemleri (ilk 4 Ay Birikimli % Değişim)



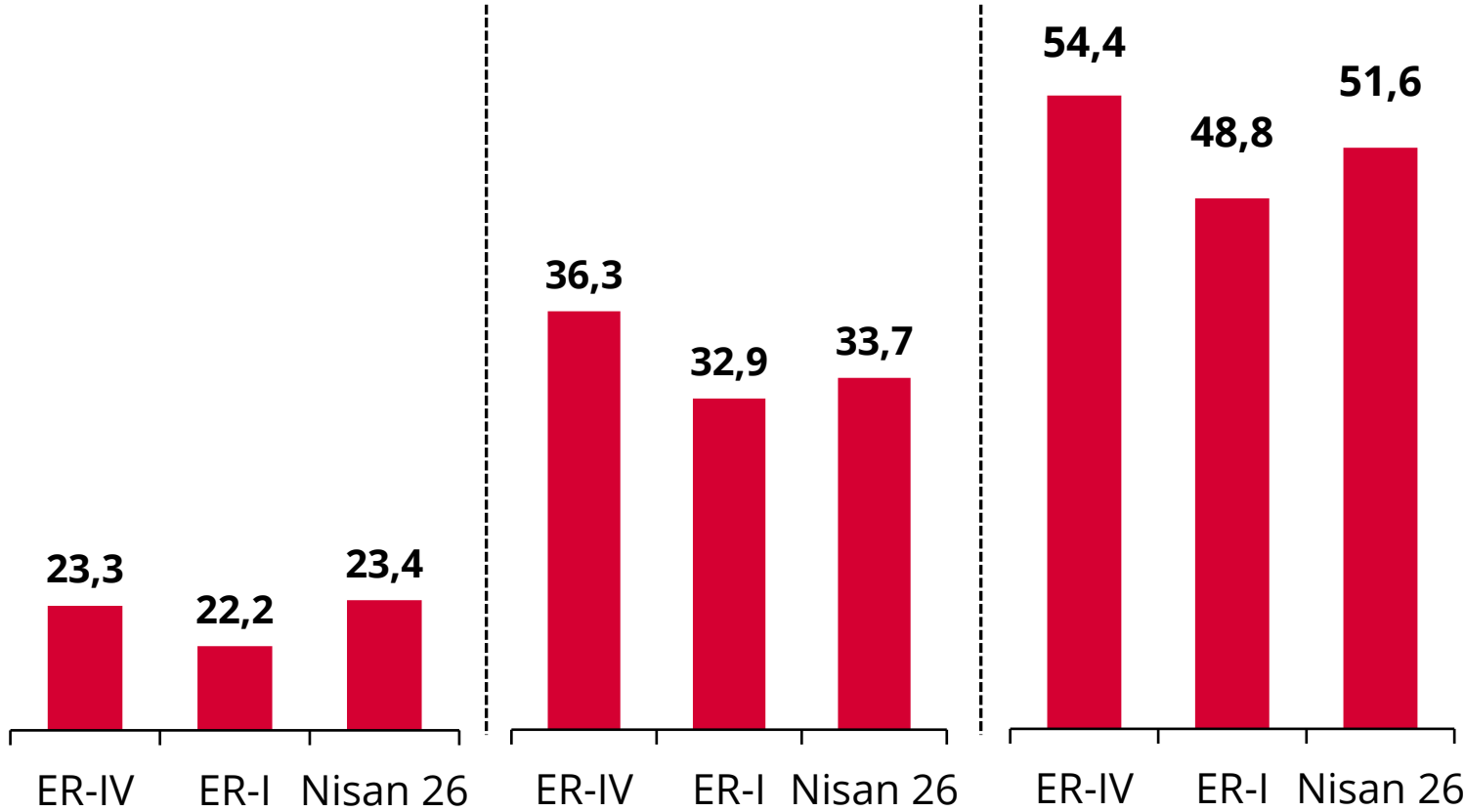
Jeopolitik gelişmelerin enflasyon görünümü üzerindeki olası ikincil etkileri önem taşıyacaktır.

12 Ay Sonrası Yıllık TÜFE Enflasyon Beklentileri (%)

Piyasa Katılımcıları

Reel Sektör

Hanehalkı



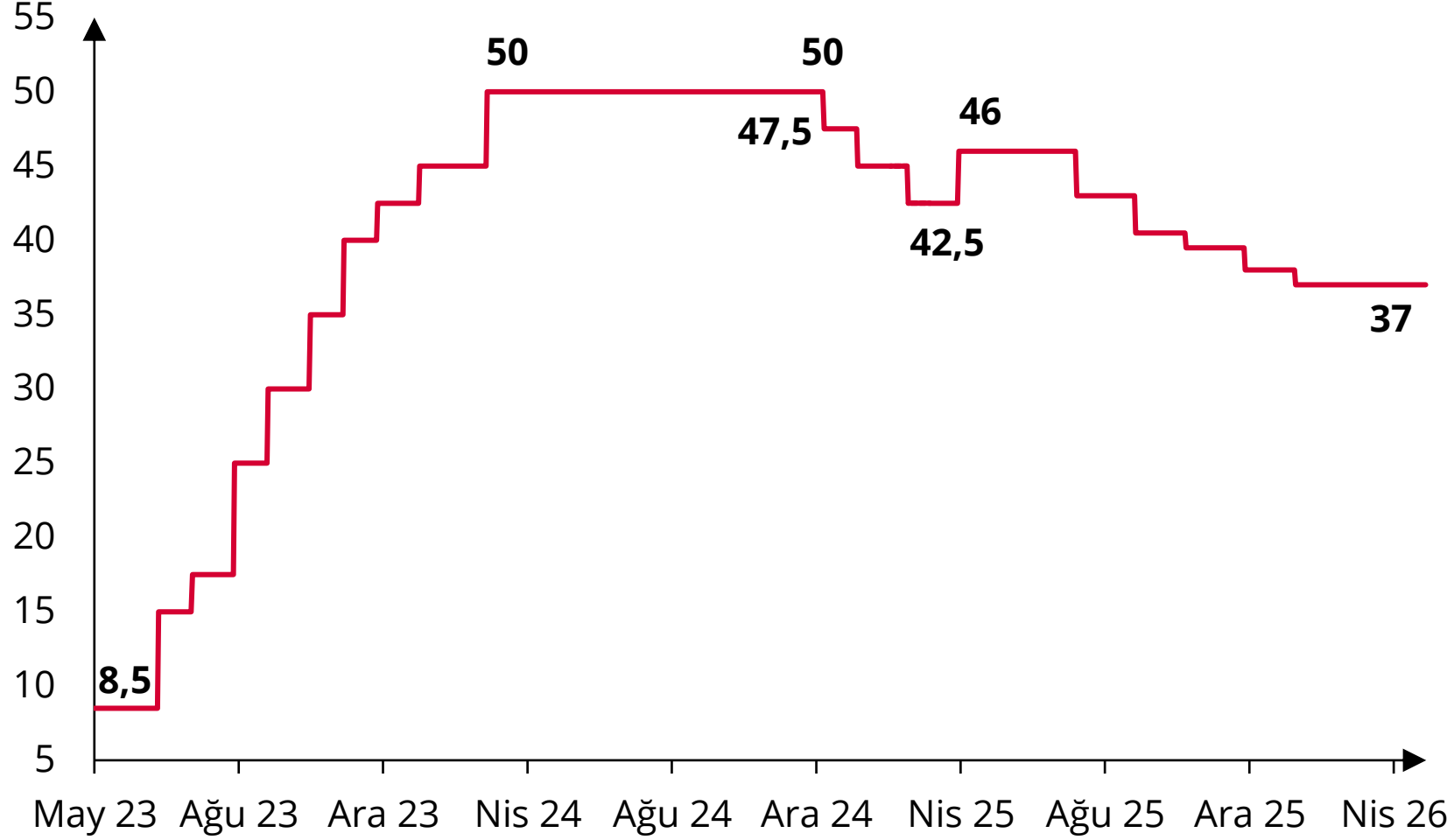
Piyasa Katılımcıları Anketi Enflasyon Beklentileri (%, Nisan 2026)

2026 sonu	27,5
12 ay sonrası (Nisan 2027)	23,4
2027 sonu	20,1
24 ay sonrası (Nisan 2028)	18,0

PARA POLİTİKASI

Sıkı parasal duruş korunmaktadır.

Politika Faizi (%)

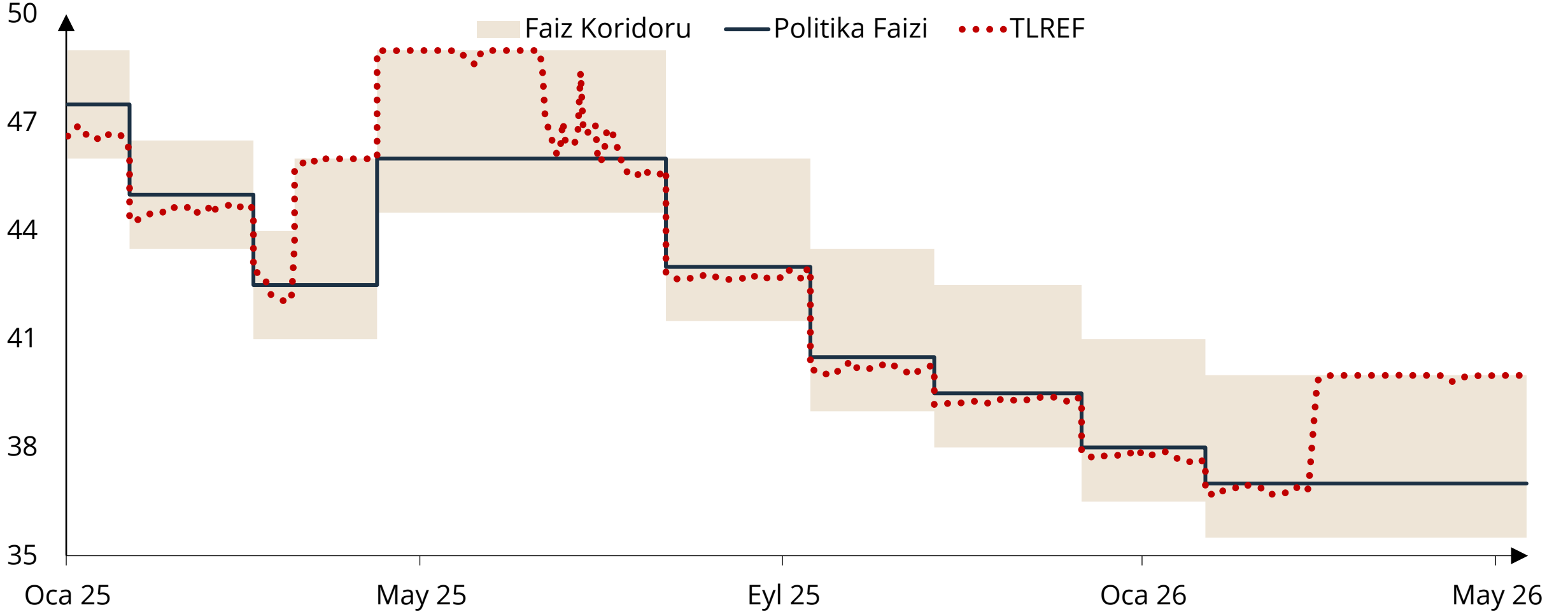


**Makroihtiyati
Çerçeve**

**Likidite
Yönetimi**

Bir hafta vadeli repo ihalelerine ara verilmiş ve parasal duruş sıkılaştırılmıştır.

Faiz Koridoru ve TLREF (%)



Sıkı parasal duruş makroihtiyati tedbirler ve likidite yönetimi ile desteklenmektedir.

1 Mevduata yönelik düzenlemeler

- TL mevduat payı artışına ilişkin hedefler

2 Kredilere yönelik düzenlemeler

- TL ve YP kredi büyüme sınırları

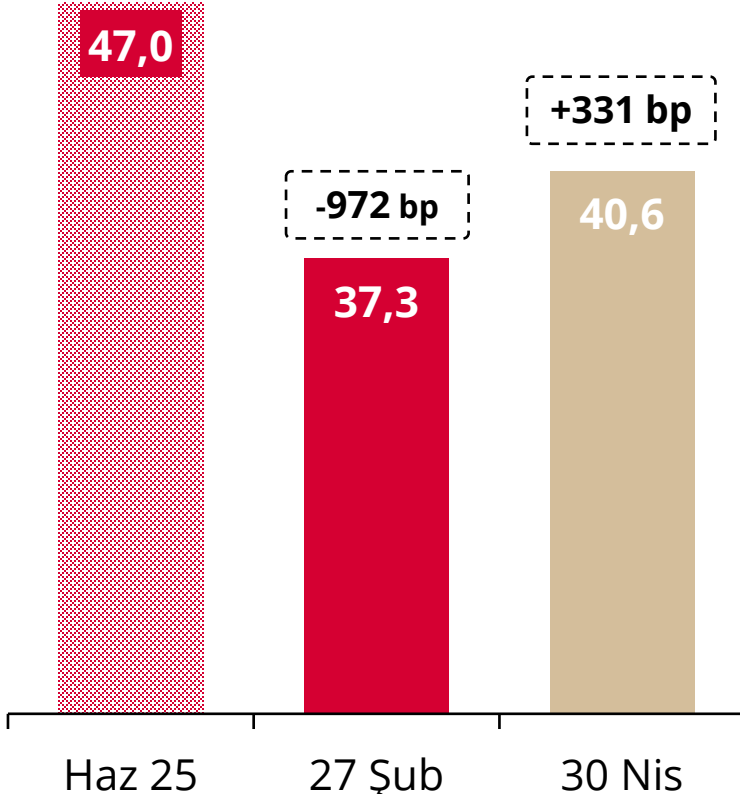
3 Likidite yönetimi

- Zorunlu karşılıklar
- TL depo alım ihaleleri
- Alım ve satım yönlü swap ihaleleri

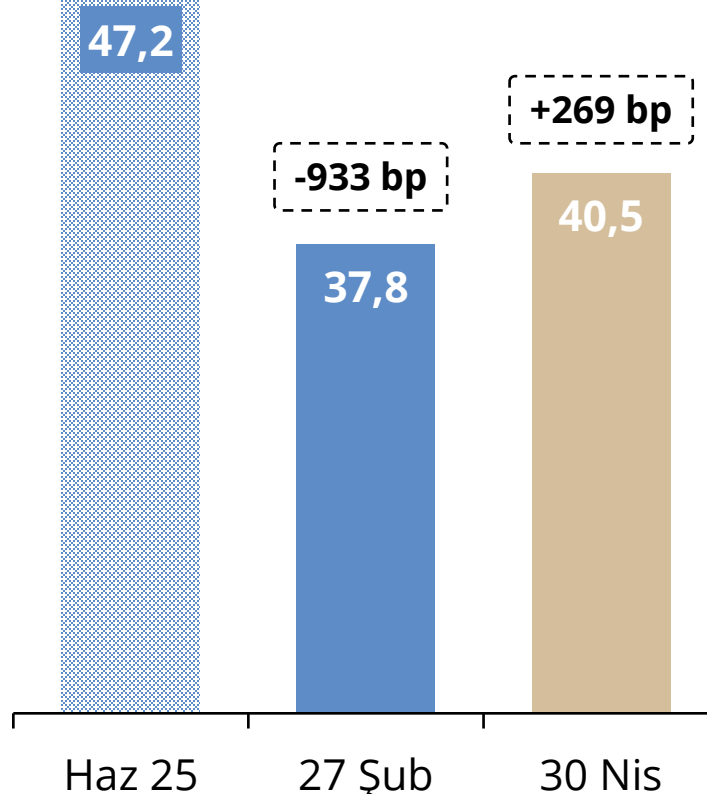
FİNANSAL KOŞULLAR

Kredi ve mevduat faizleri TCMB adımları ile uyumlu hareket etmektedir.

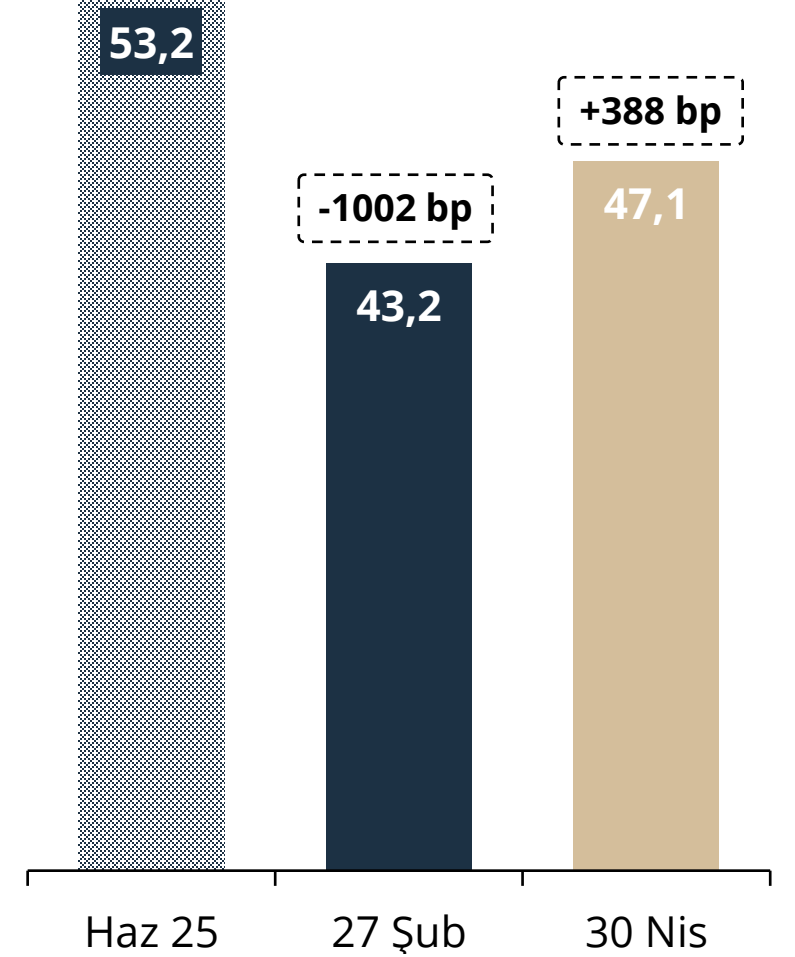
1 - 3 Ay Vadeli TL Mevduat
Faiz Oranı*



TL Ticari Kredi
Faiz Oranı*

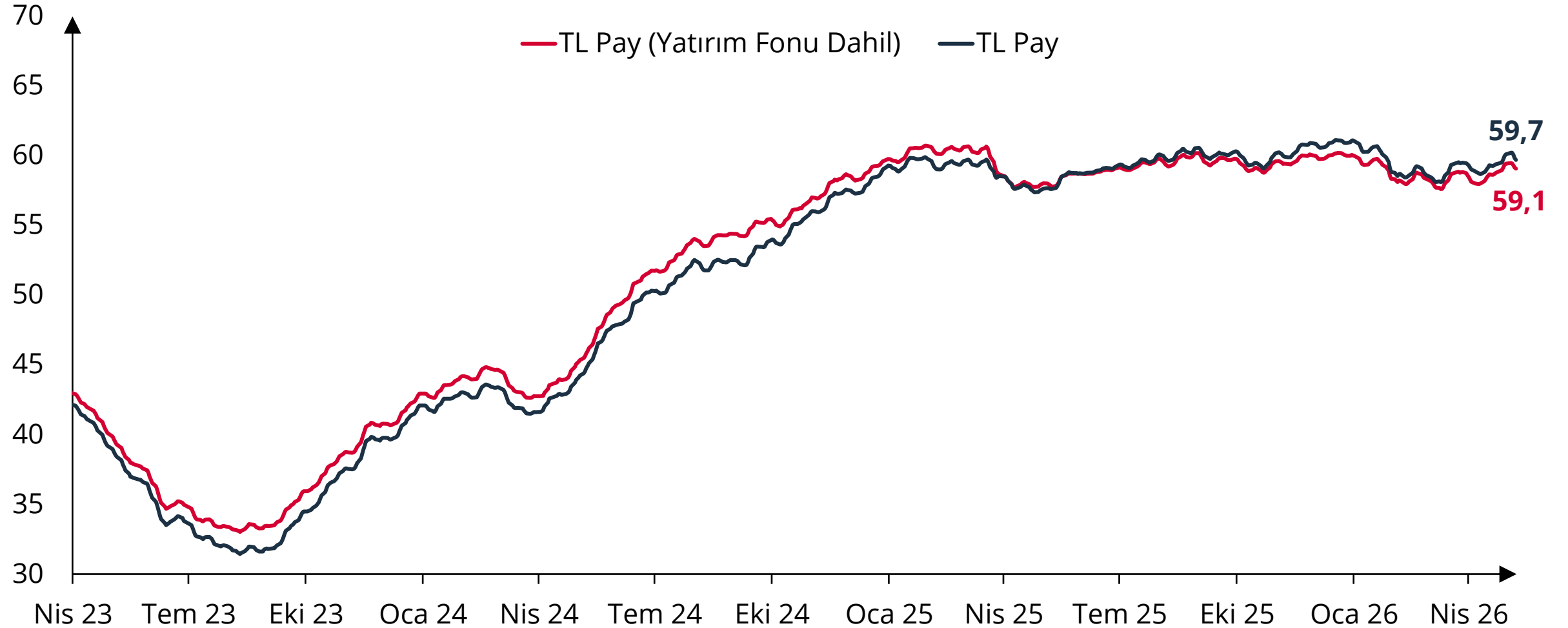


Tüketici Kredisi
Faiz Oranı*



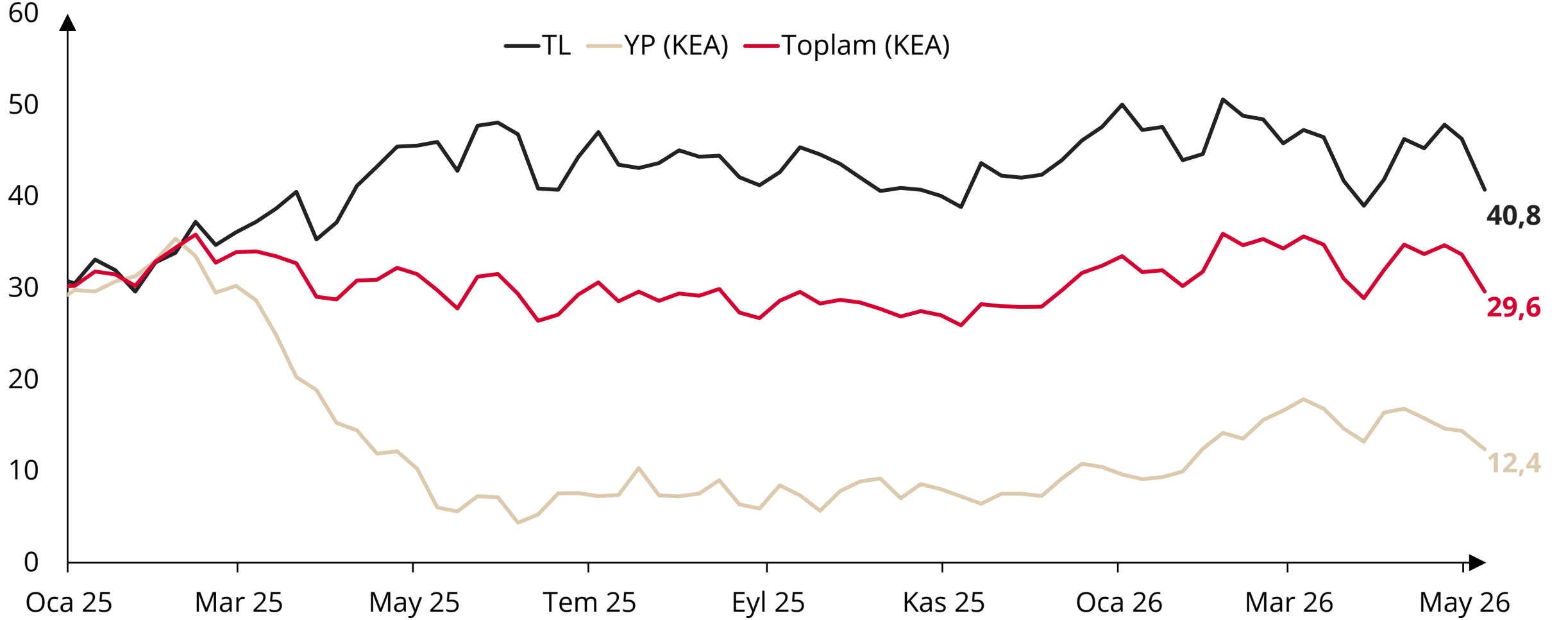
Yurt içi yerleşiklerin TL tercihi güçlü kalmaya devam etmektedir.

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



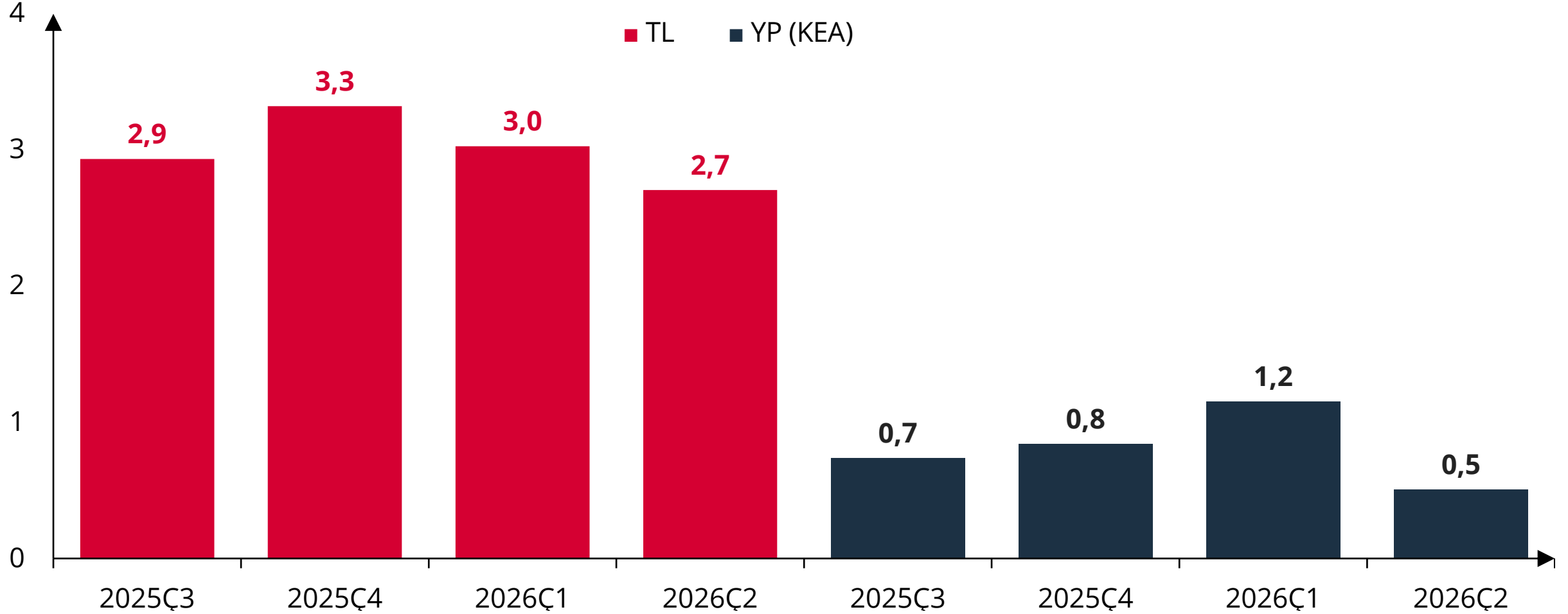
Kredi büyümesi bir miktar gerilerken kompozisyonda TL lehine gelişim korunmaktadır.

Kredi Büyümesi (13 Haftalık, Yıllıklandırılmış, %, KEA)



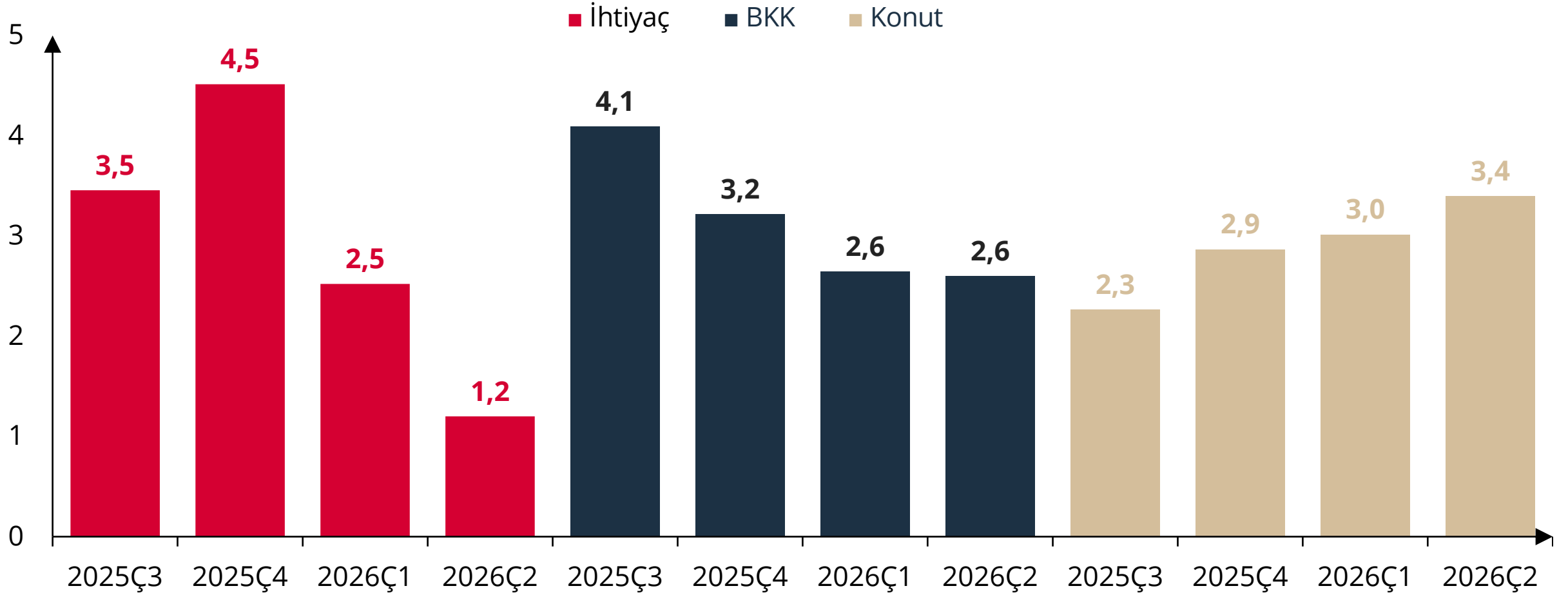
Ticari kredi büyümesi son dönemde bir miktar yavaşlamıştır.

Ticari Kredi Aylık Ortalama Büyüme Oranları* (%)



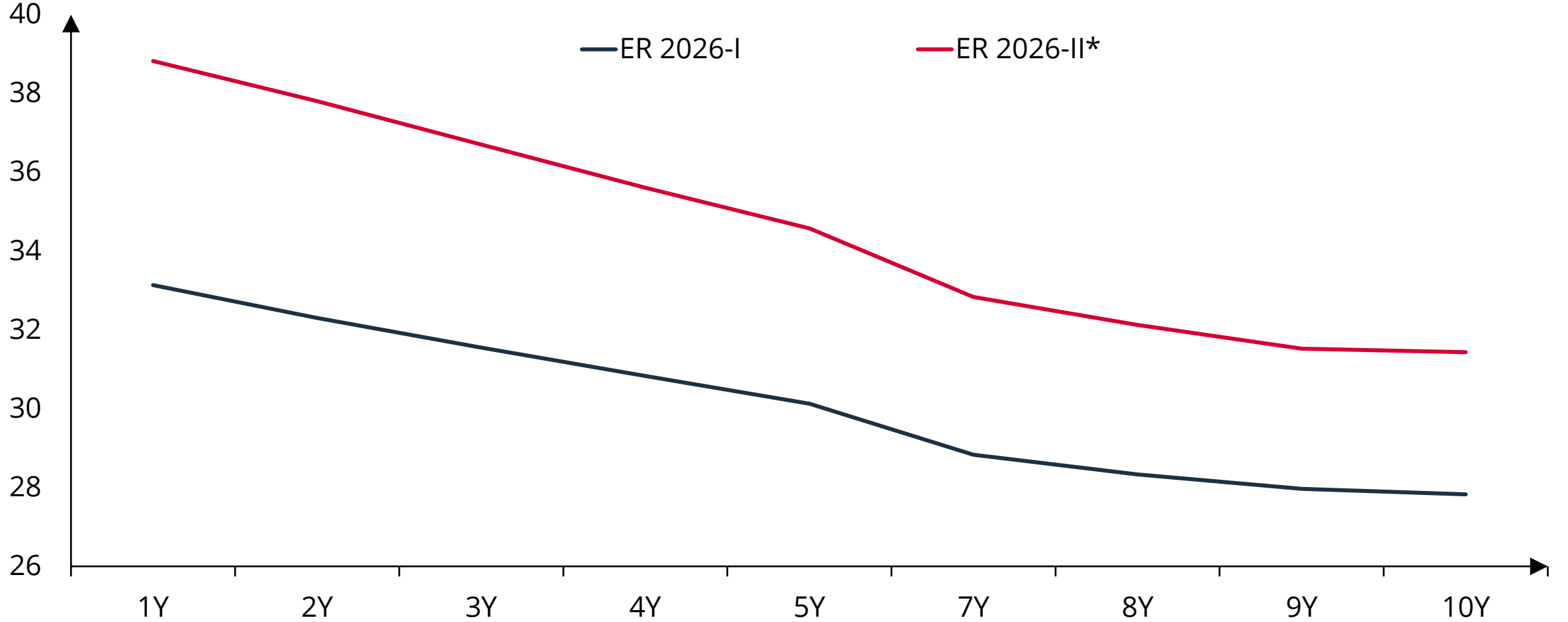
Kredi kartı ve ihtiyaç kredisi büyümesi yavaşlarken konut kredisi büyümesi hızlanmıştır.

Bireysel Kredi Aylık Ortalama Büyüme Oranları* (%)



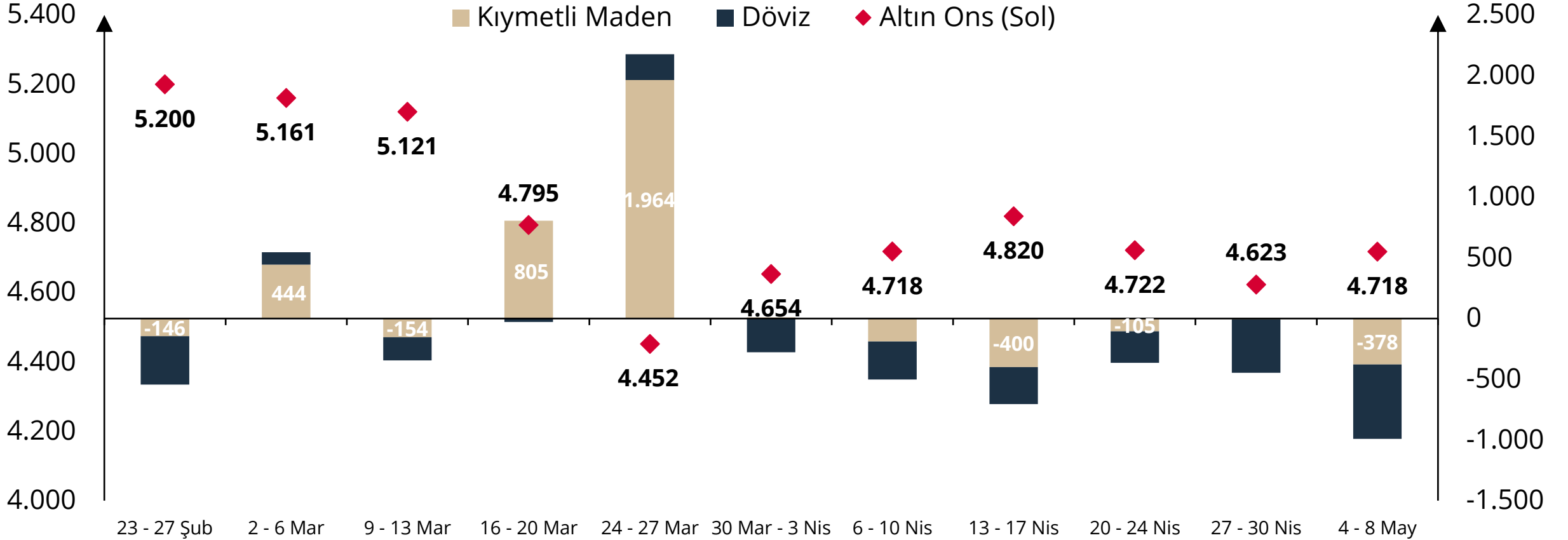
Tahvil faizlerinde bir önceki Rapor dönemine göre tüm vadelerde yükseliş görülmüştür.

Getiri Eğrisi (Basit Getiri, %)



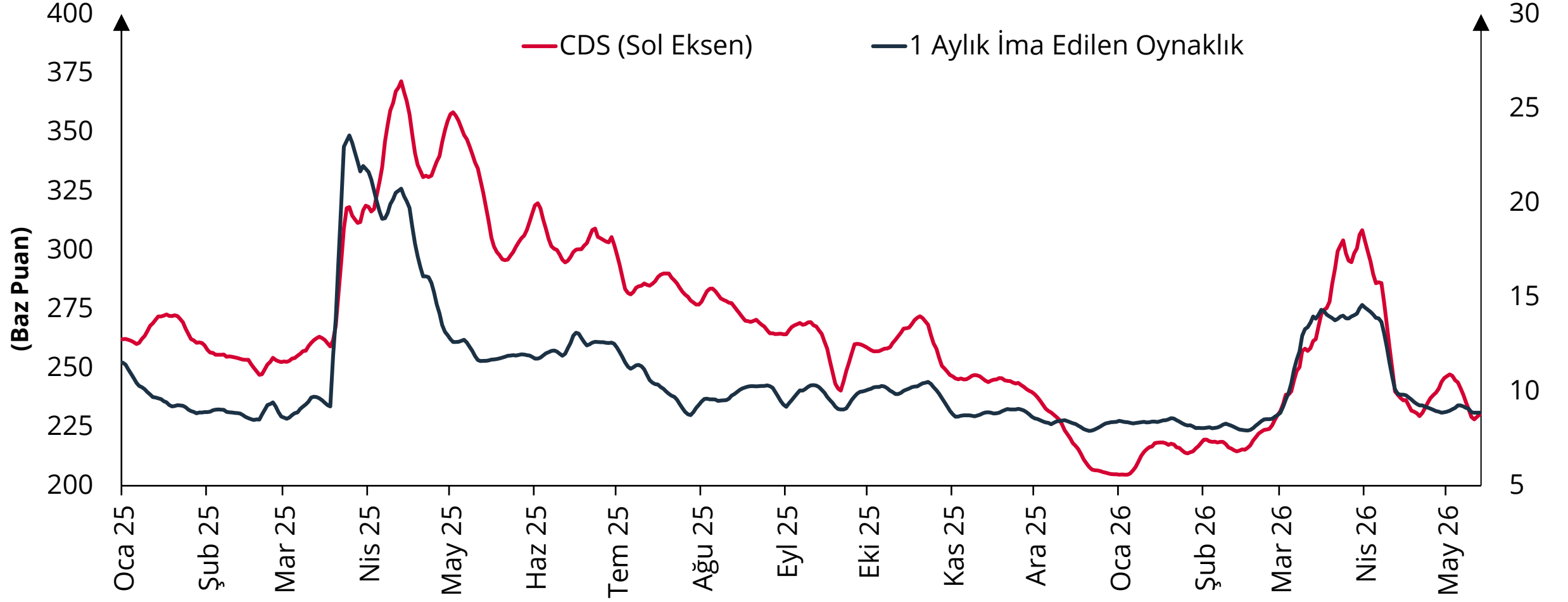
Hanehalkı döviz talebi son dönemde sınırlı kalmıştır.

Hanehalkı Net Döviz ve Kıymetli Maden Alımları (Haftalık, milyon USD)



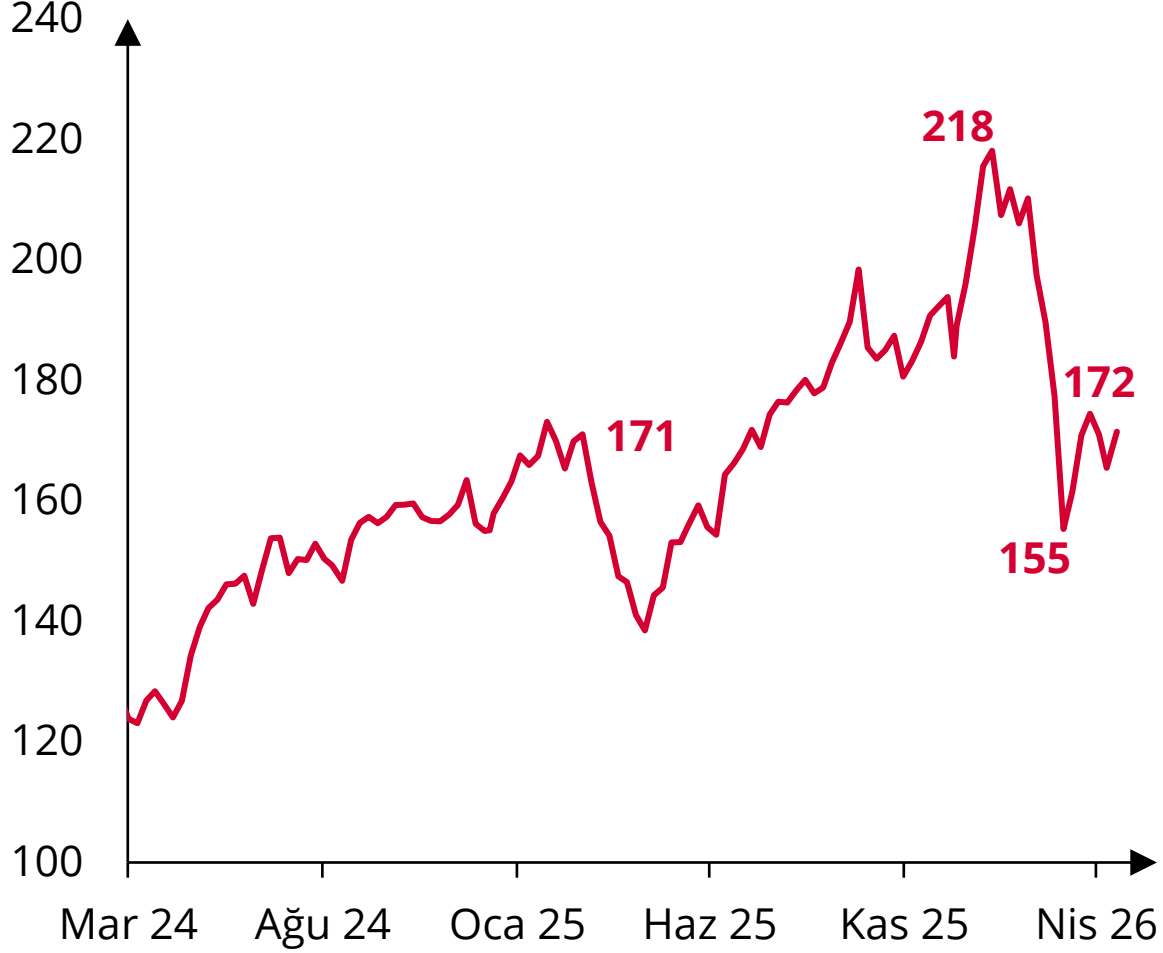
Savaş döneminde yükselen risk ve oynaklık göstergeleri son dönemde gerilemiştir.

CDS Primi ve Kur Oynaklığı (5 Günlük Hareketli Ortalama)

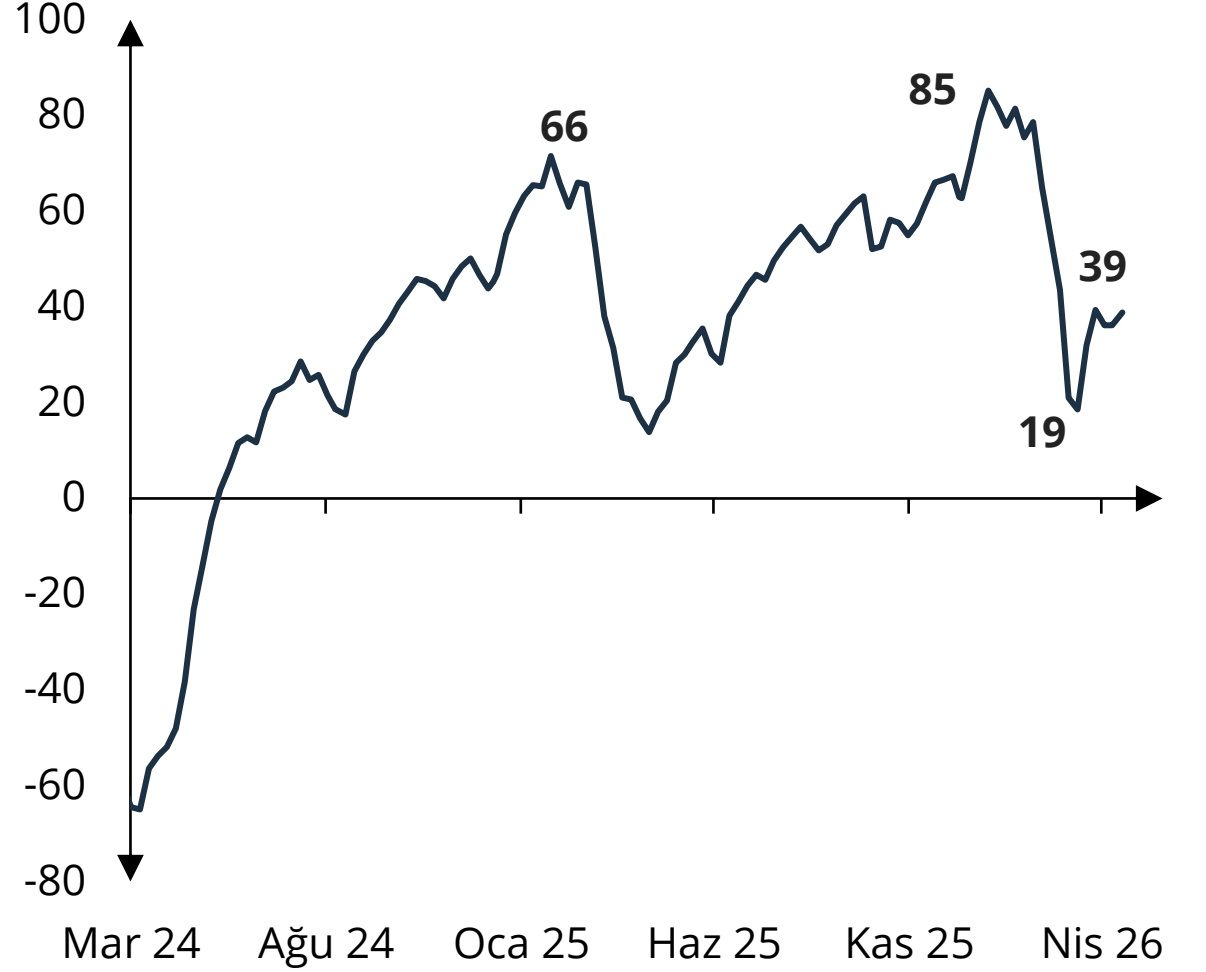


Rezervlerimiz güçlü seviyelerini korumaktadır.

Brüt Uluslararası Rezervler (Milyar ABD Doları)



Swap Hariç Net Rezervler (Milyar ABD Doları)



ORTA VADELİ TAHMİNLER

Temel Varsayımlardaki Güncellemeler

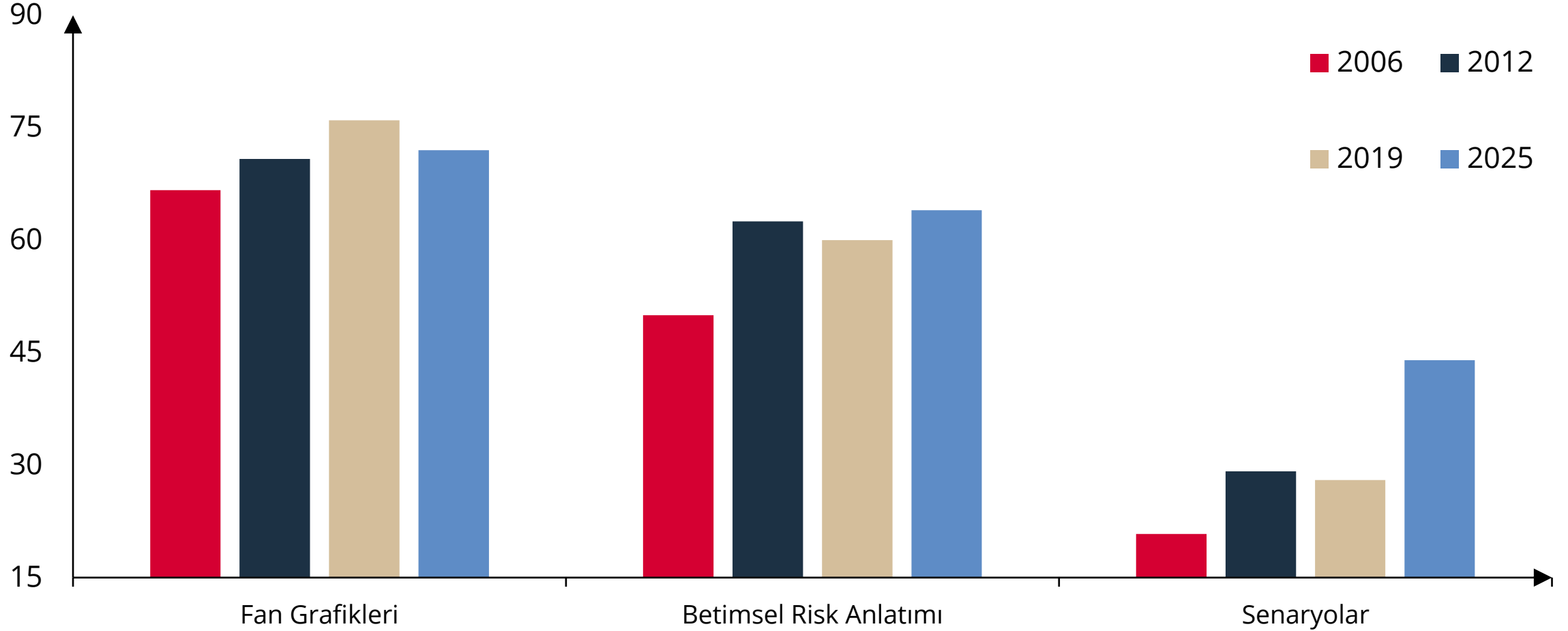
		ER 2026-I	ER 2026-II
Küresel Büyüme Endeksi* (Yıllık Ortalama % Değişim)	2026	2,3	1,7
	2027	2,2	2,5
Petrol Fiyatları (ABD Doları, Yıllık Ortalama)	2026	60,9	89,4
	2027	56,0	75,4
İthalat Fiyatları (ABD Doları, Yıllık Ortalama % Değişim)	2026	2,0	6,3
	2027	-0,9	-0,2
Gıda Fiyatları (Yıl Sonu % Değişim)	2026	19,0	26,3
	2027	11,0	19,0

Enflasyon Ara Hedeflerindeki Güncellemeler

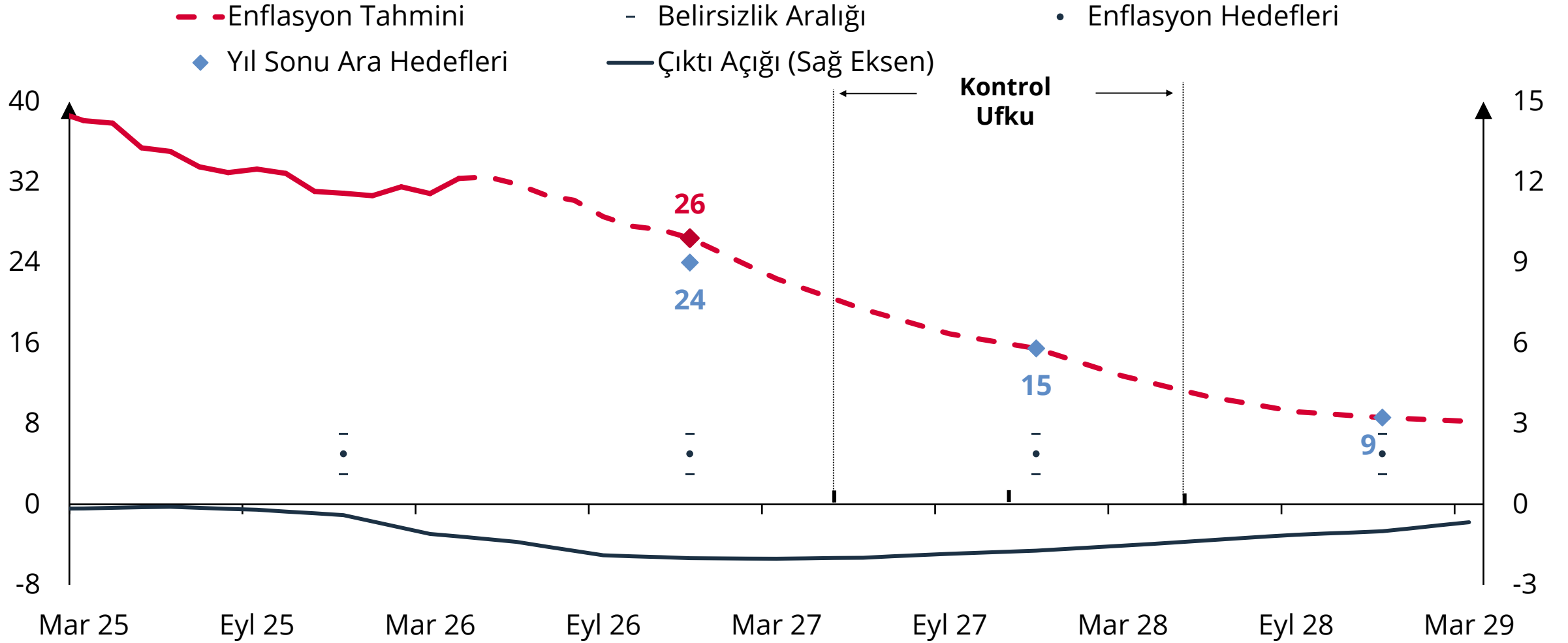
	ER 2026-I	ER 2026-II
2026	16	24
2027	9	15
2028	8	9

Tahminlere ilişkin belirsizliğin iletişimde yeni bir yaklaşım benimsenmiştir.

Merkez Bankalarının Risk İletişimleri*



Enflasyonun 2026'da %26, 2027'de %15 ve 2028'de %9 olacağı tahmin edilmektedir.



Yüksek belirsizlik ortamında bazı risk unsurları öne çıkmaktadır.

Riskler	Yukarı Yönlü	Aşağı Yönlü
Petrol fiyatları	<ul style="list-style-type: none">Savaşın gidişatına bağlı olarak petrol fiyatlarının temel varsayımlara göre daha uzun süre daha yüksek kalması	<ul style="list-style-type: none">Savaşın gidişatına bağlı olarak petrol fiyatlarının temel varsayımlardan düşük kalması
Doğal gaz fiyatları	<ul style="list-style-type: none">Enerji altyapısına yönelik jeopolitik risklerAvrupa'nın LNG talebindeki artış	
Gıda fiyatları	<ul style="list-style-type: none">Küresel gıda fiyatlarında savaş kaynaklı artışMeyve ve sebze de negatif arz şokuSüt ve ette arz yönlü negatif şok	<ul style="list-style-type: none">Meyve ve sebze de pozitif arz şoku
Arz yönlü şokların sıklığı ve enflasyon ataleti	<ul style="list-style-type: none">Arz yönlü şokların daha sık ve art arda gelmesiyle enflasyonda ataletin daha yüksek olması	
Tedarik zinciri	<ul style="list-style-type: none">Tedarik zinciri kaynaklı şokların üretim süreçlerini olumsuz etkilemesi	

Fiyat istikrarı sağlanana kadar sıkı para politikası duruşu sürdürülecektir.

**Enflasyon
gerçekleşmeleri**

**Enflasyon
ana eğilimi**

**Enflasyon
beklentileri**

**Ara hedeflerle uyumlu biçimde
dezenflasyon sürecinin gerektirdiđi
sıkılık sağlanacaktır.**



TÜRKİYE CUMHURİYET
MERKEZ BANKASI

2026-II ENFLASYON RAPORU BİLGİLENDİRME TOPLANTISI

Dr. Fatih Karahan

Başkan

14 MAYIS 2026

İSTANBUL

