



TÜRKİYE CUMHURİYET
MERKEZ BANKASI

2026-I ENFLASYON RAPORU BİLGİLENDİRME TOPLANTISI

Dr. Fatih Karahan
Başkan

12 ŞUBAT 2026

İSTANBUL



Sunum Planı

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

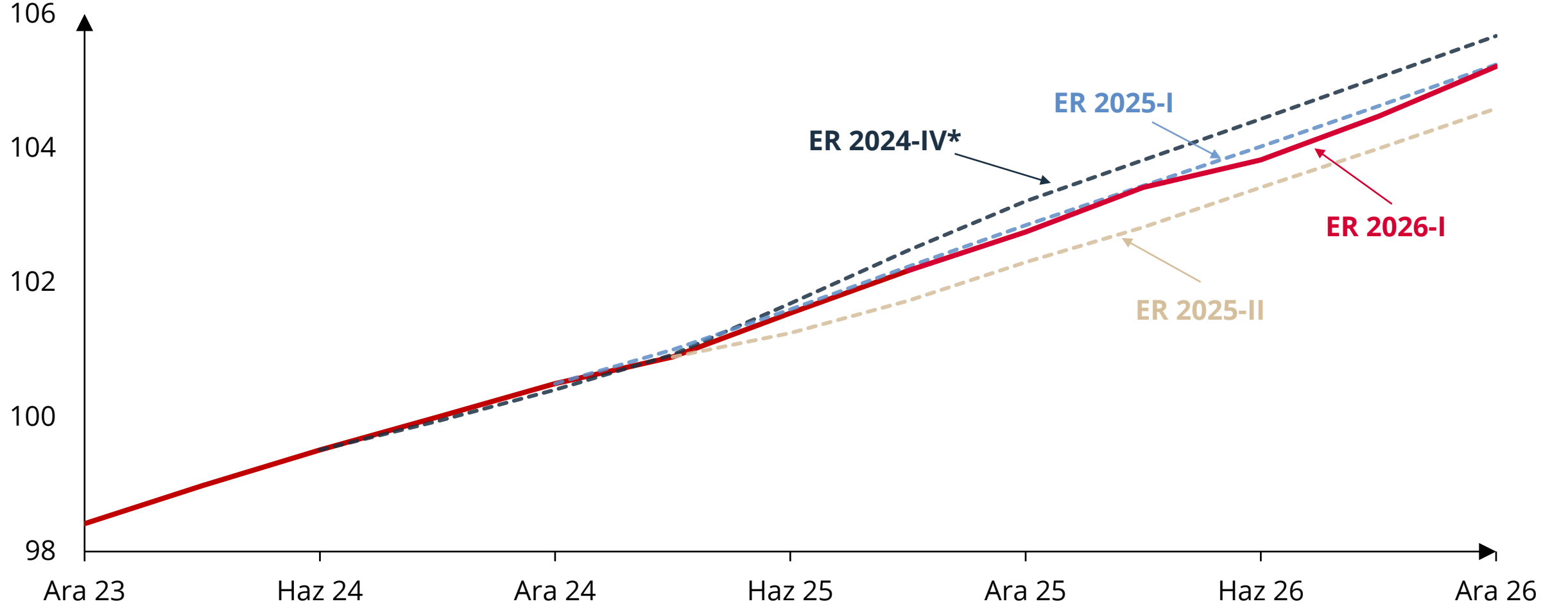
Kutular

- TCMB API Portföyü ve Doğrudan Alım İhaleleri
- Firma Görüşmelerinden Elde Edilen Bulgular
- Kira Enflasyonu Dinamiği ve Tahmini
- Çin'e Karşı Reel Kur Değişiminin İhracata Etkisi
- 2025 Yılı Ara Hedefinden Sapmanın Değerlendirilmesi

KÜRESEL EKONOMİ

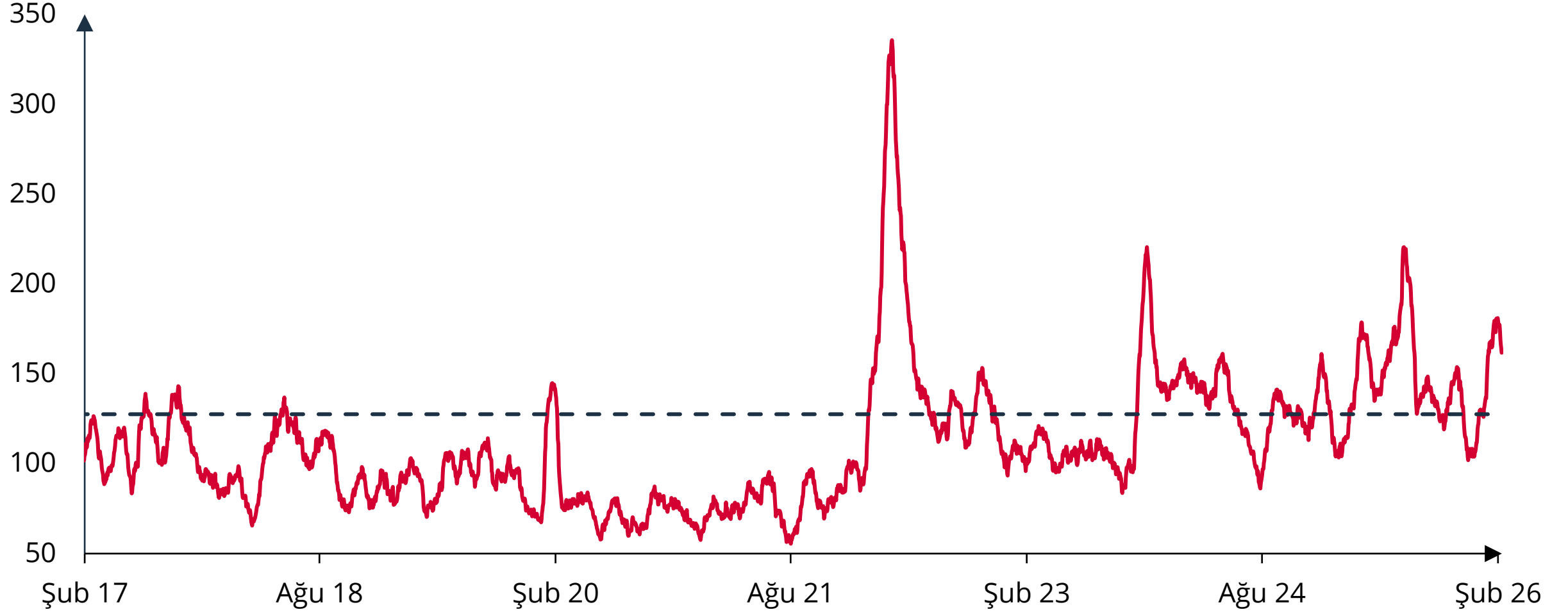
Küresel büyüme patikası 2025 Nisan ayı öncesi tahminlere yakınsamıştır.

İhracat Ağırlıklı Küresel Büyüme Endeksi



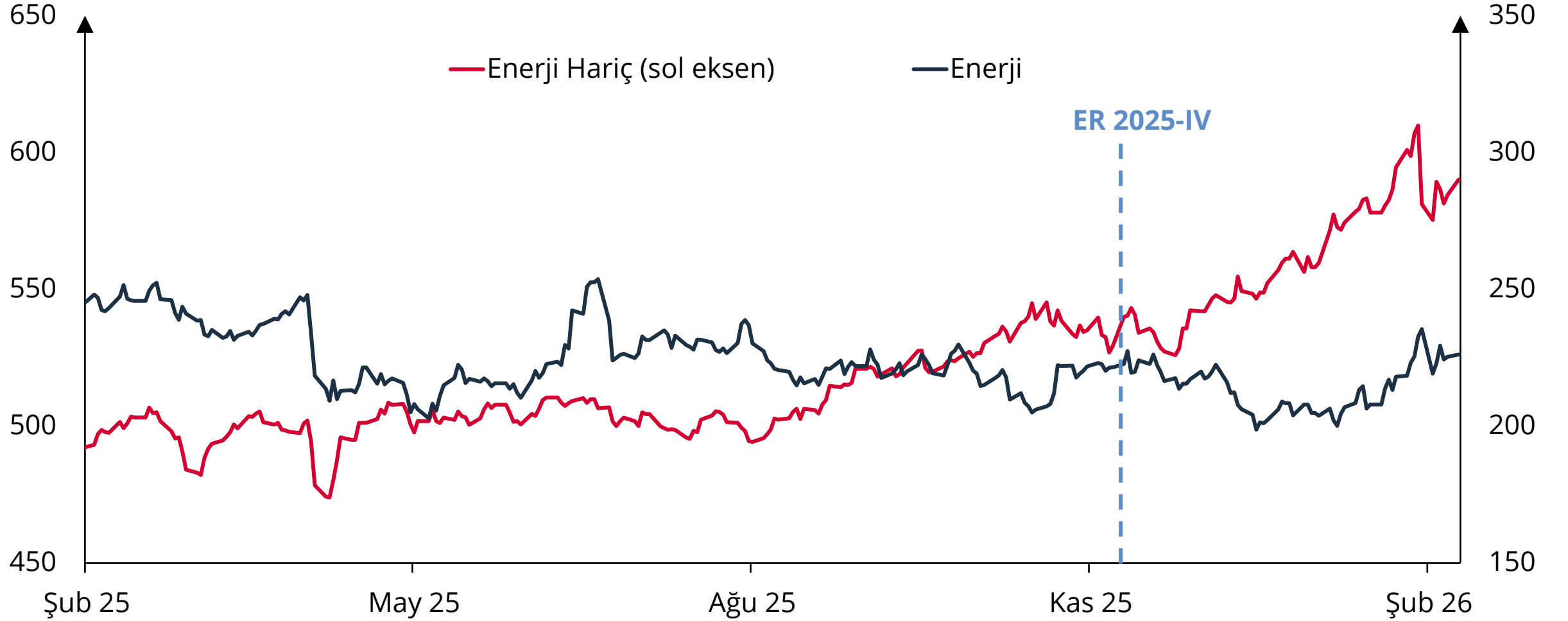
Küresel belirsizlik jeopolitik riskler kaynaklı olarak yüksek seyretmektedir.

Jeopolitik Risk Endeksi*



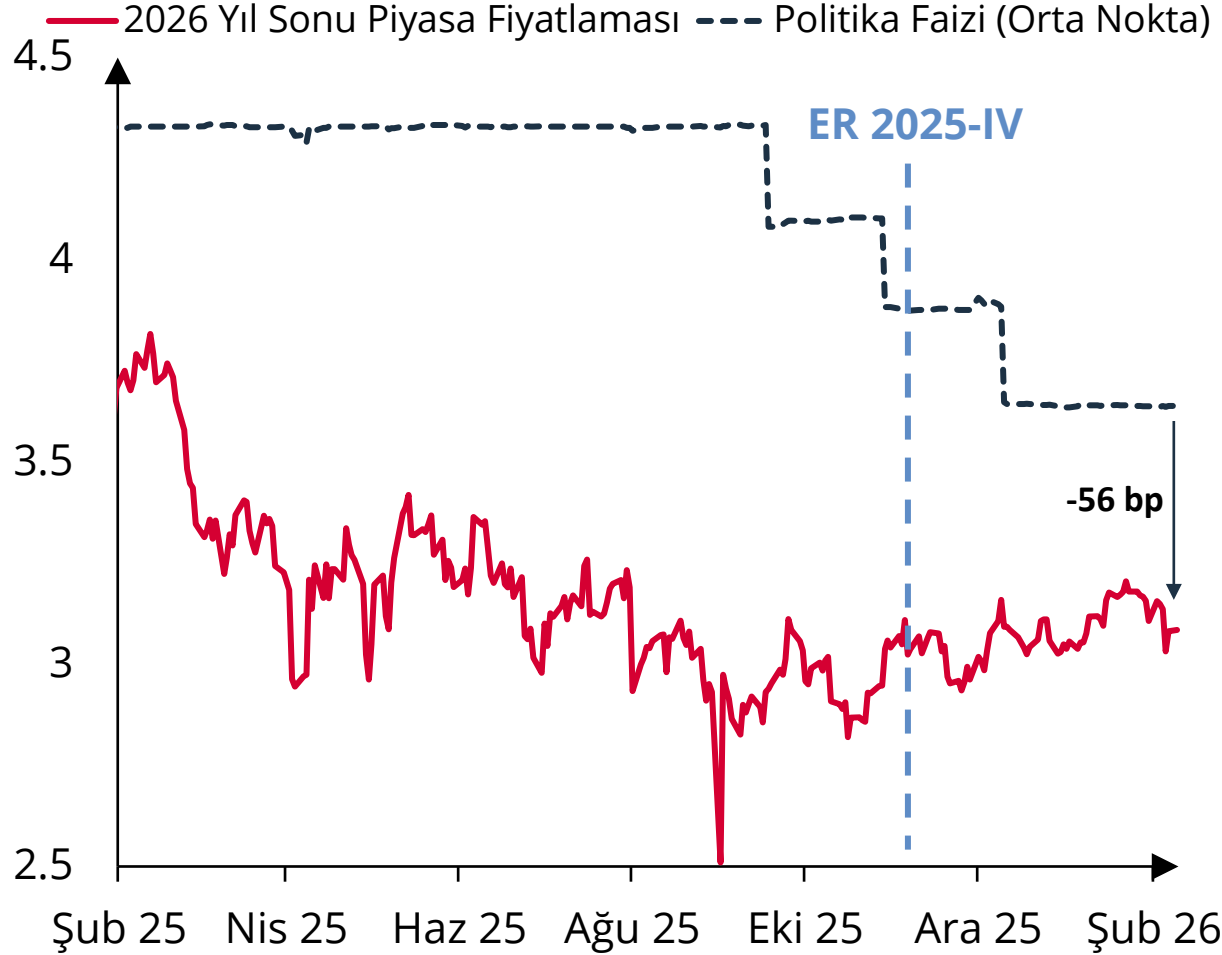
Enerji dışı emtia fiyatları oynaklıklara rağmen artışını sürdürmüştür.

Emtia Fiyat Endeksleri (Günlük)

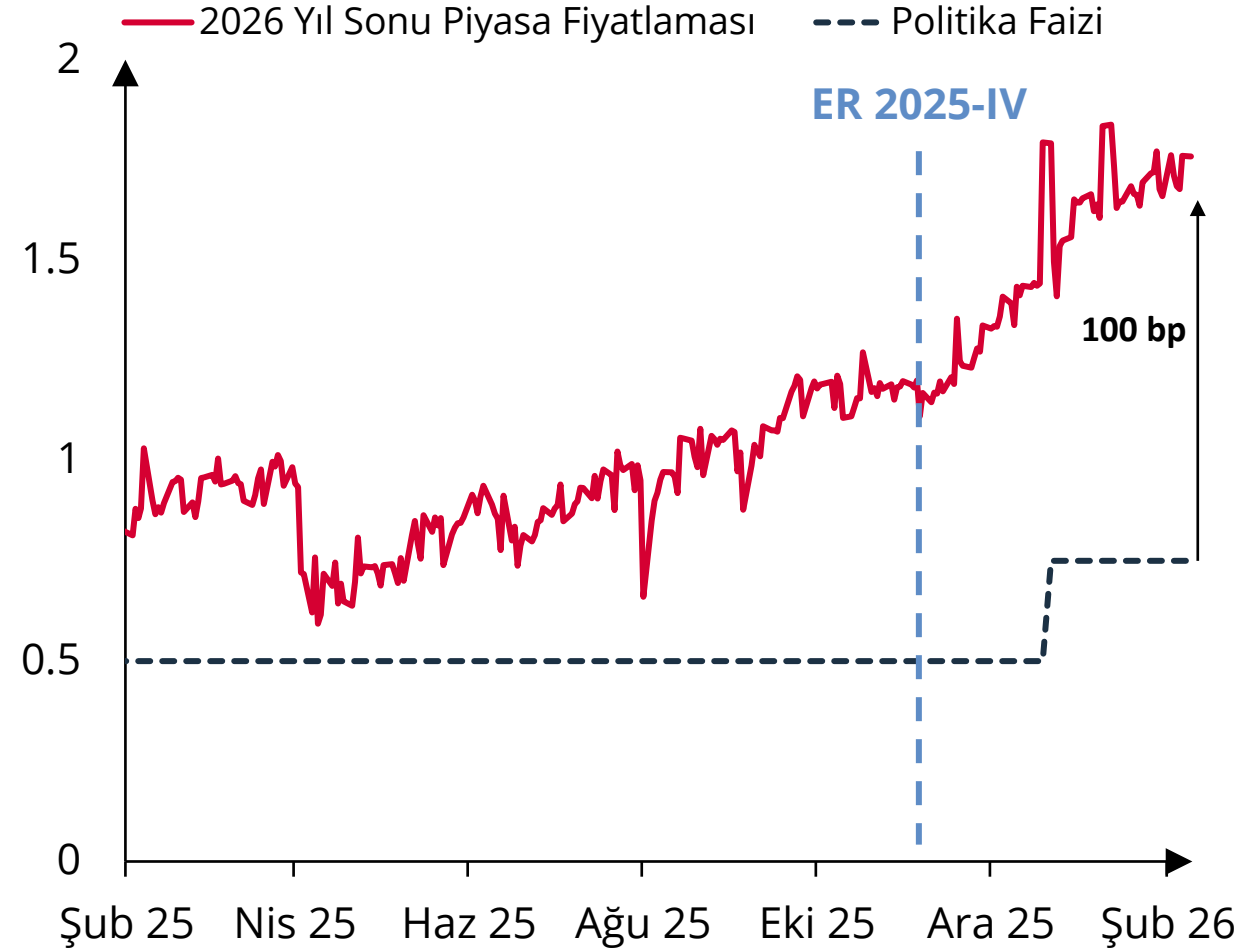


GÜ para politikalarına ilişkin beklentiler finansal piyasalar üzerinde etkili olmaktadır.

Fed Politika Faizi ve 2026 Yıl Sonu Piyasa Fiyatlaması (%)



Boj Politika Faizi ve 2026 Yıl Sonu Piyasa Fiyatlaması (%)

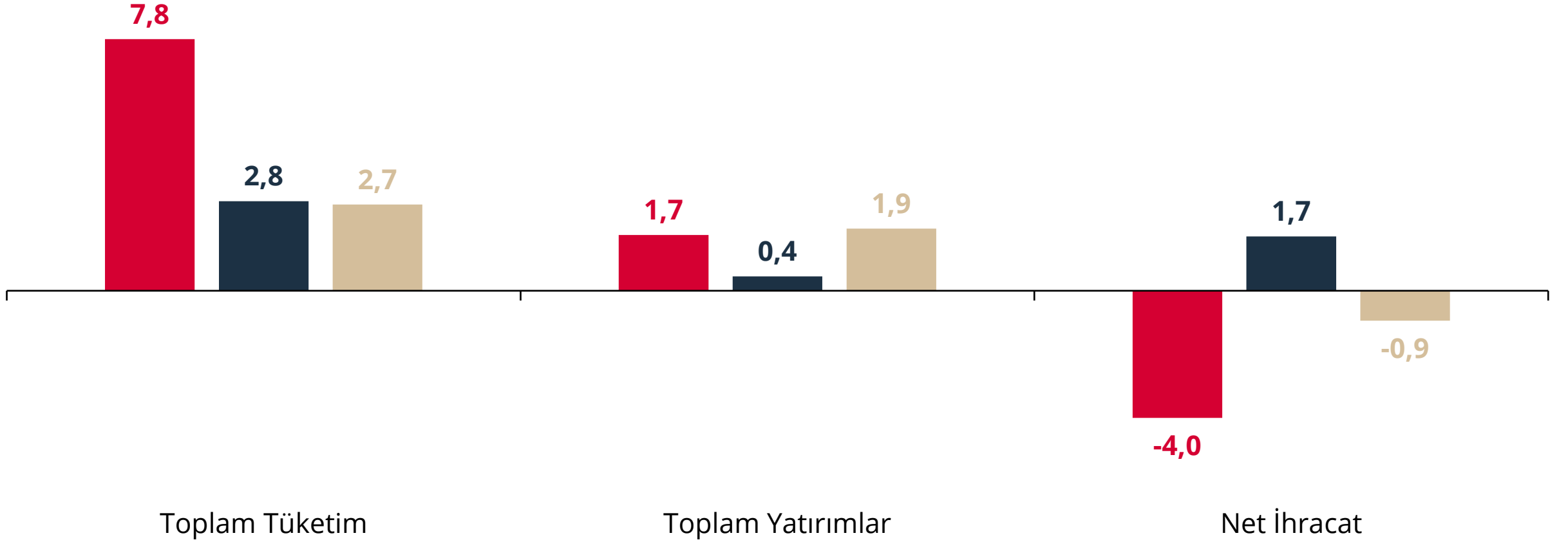


İKTİSADİ FAALİYET

Talep kompozisyonu dezenflasyon sürecini desteklemiştir.

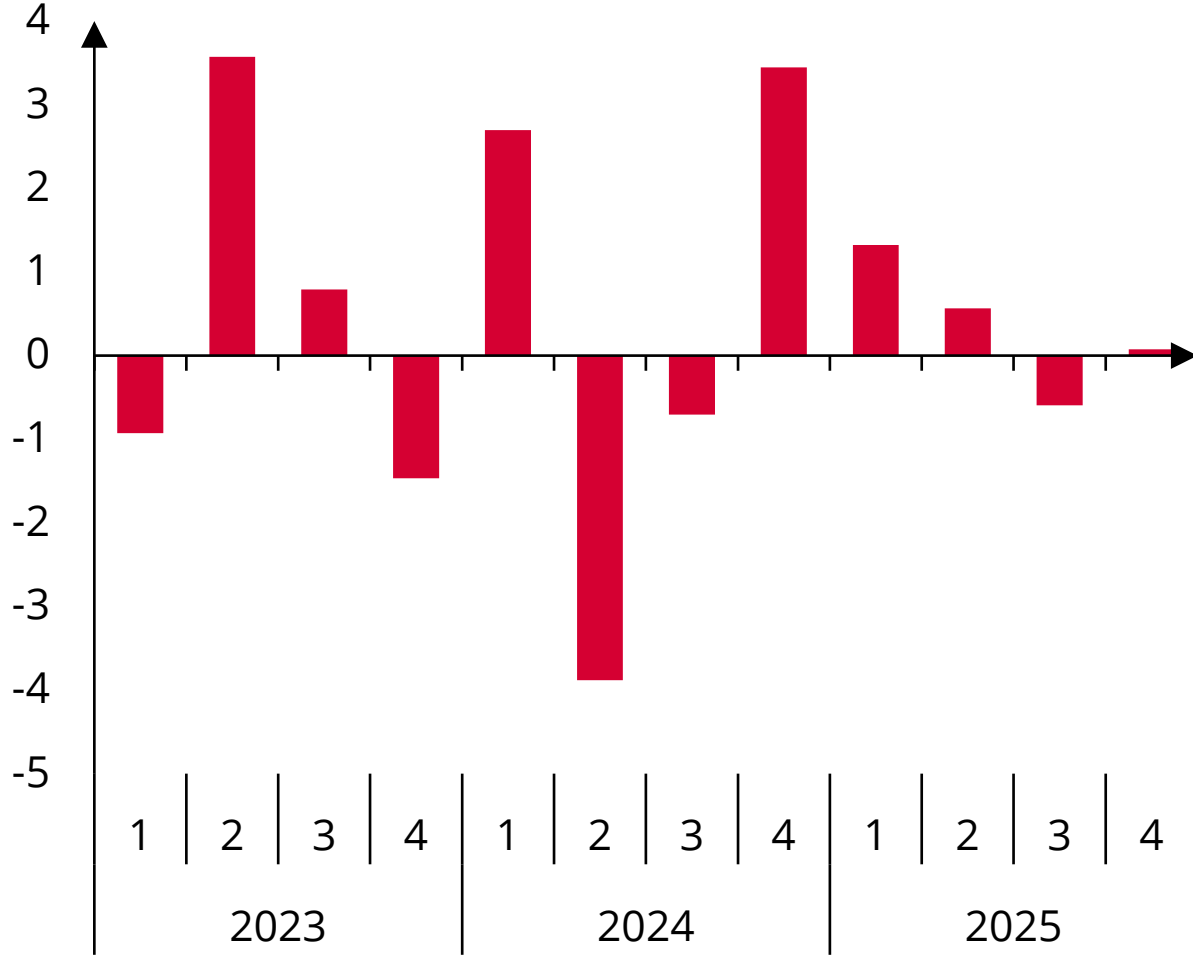
Harcama Yöntemiyle Yıllık Büyümeye Katkılar (% Puan)

■ 2023-İlk Üç Çeyrek ■ 2024-İlk Üç Çeyrek ■ 2025-İlk Üç Çeyrek

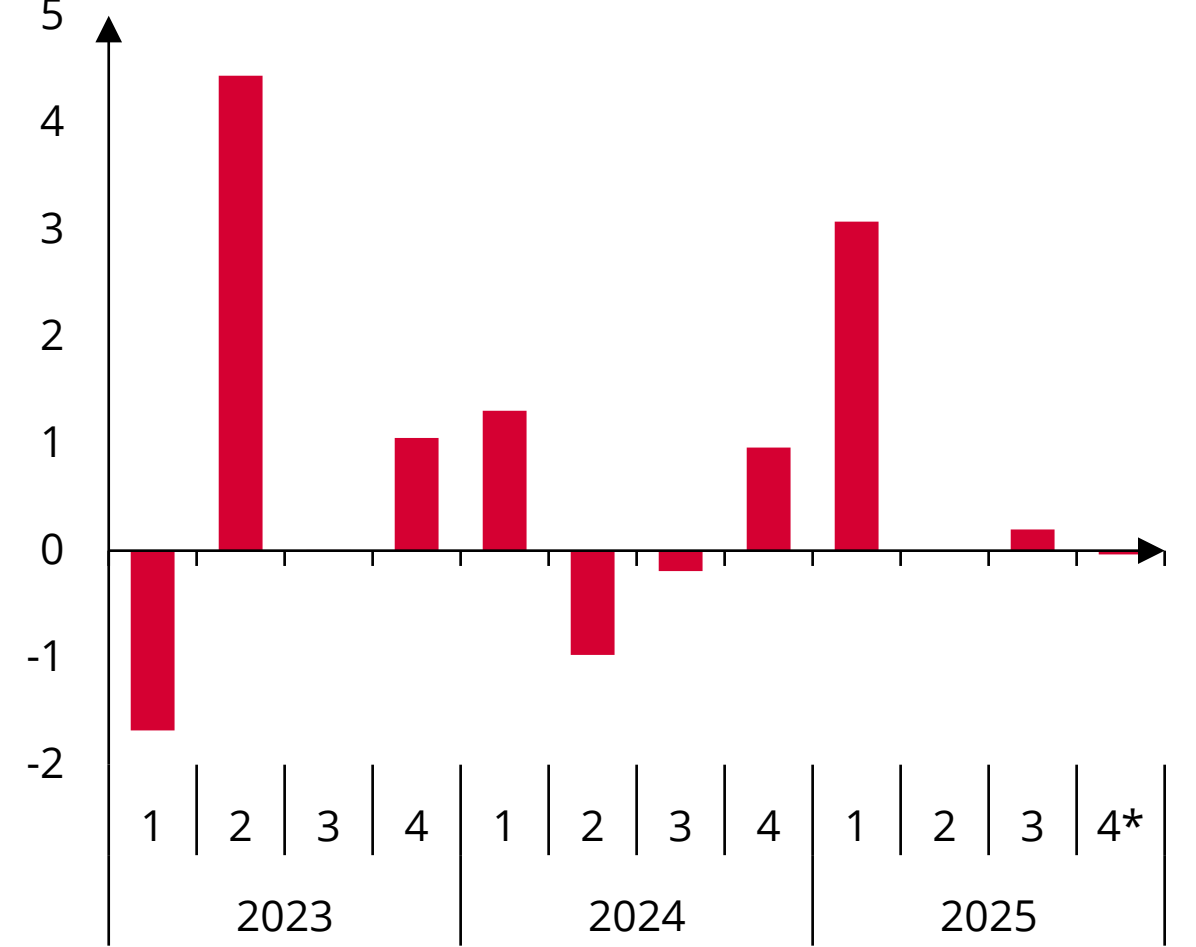


Sanayi ve hizmet üretim endeksleri yatay bir seyir izlemektedir.

Sanayi Üretim Endeksi (Mev. Arınd., Çeyreklik, % Değişim)

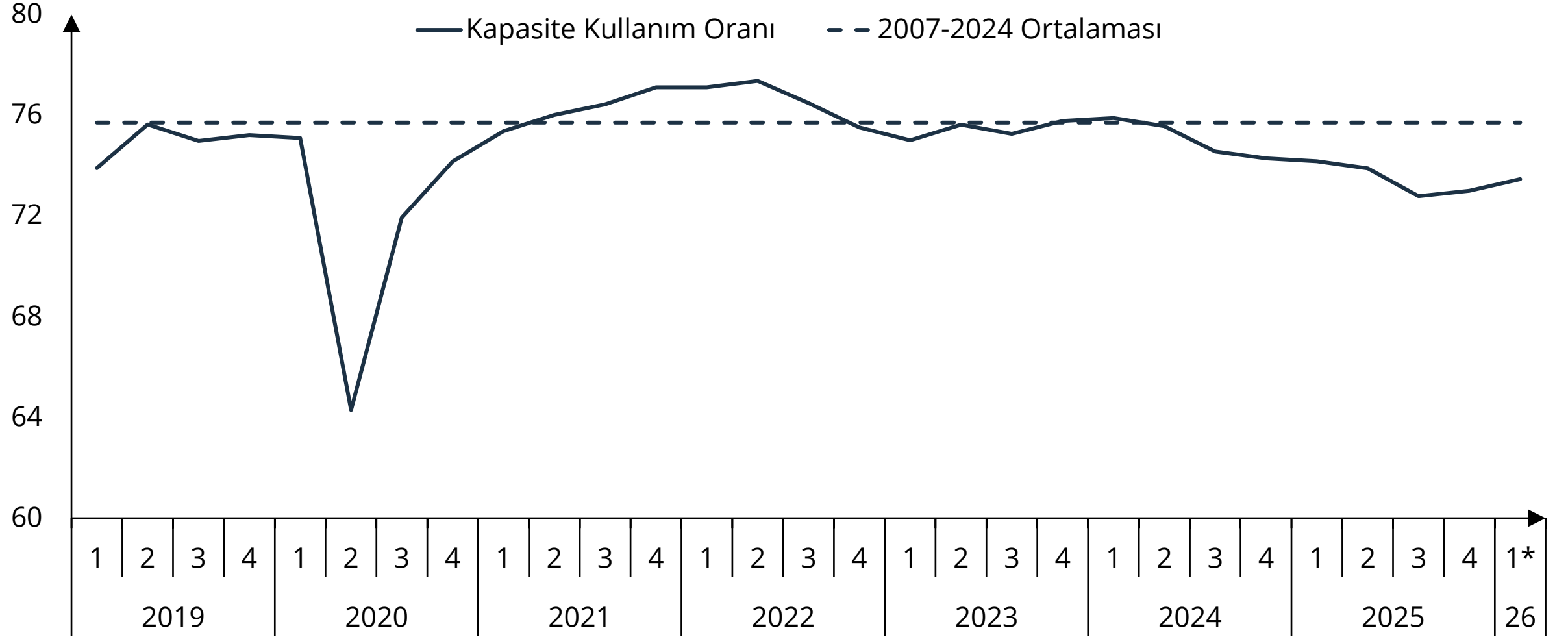


Hizmet Üretim Endeksi (Mev. Arınd., Çeyreklik, % Değişim)



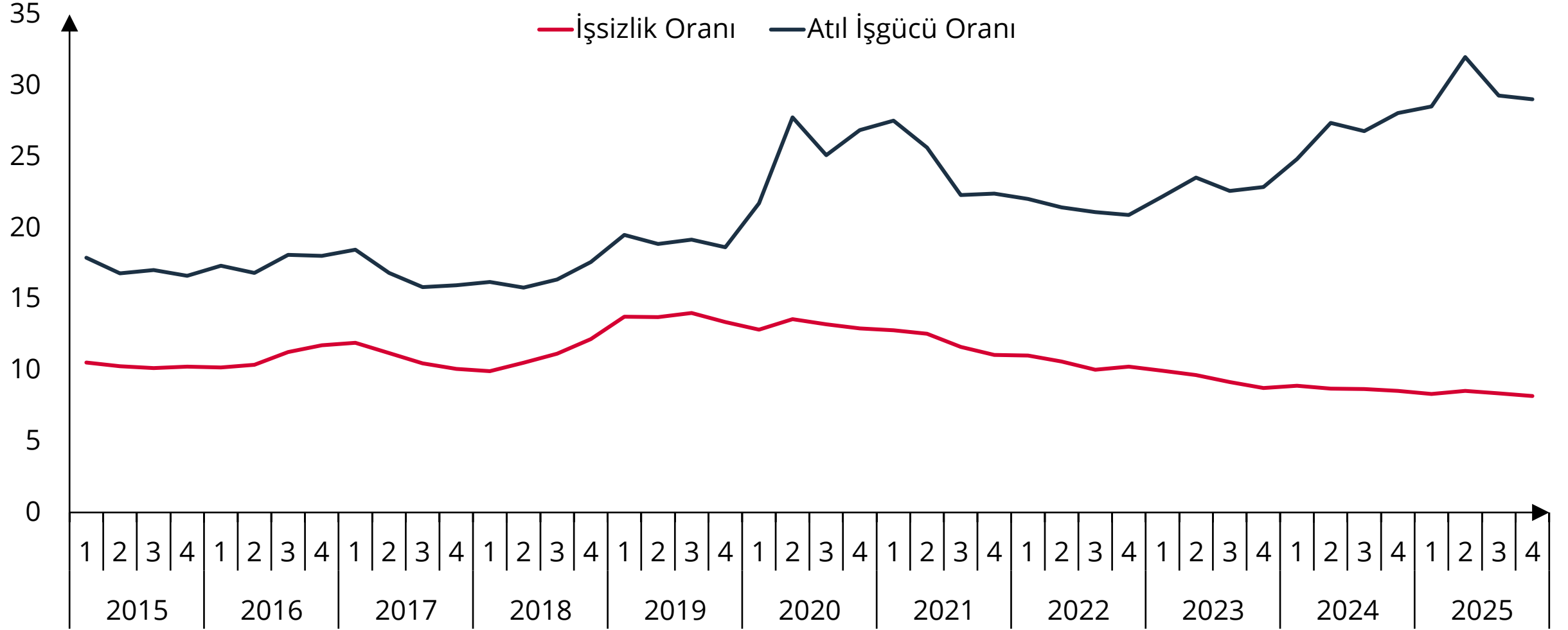
Kapasite kullanımı son dönemde sınırlı toparlanmakla birlikte zayıf seyretmektedir.

Kapasite Kullanım Oranı** (Mevsimsellikten Arındırılmış, %)



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

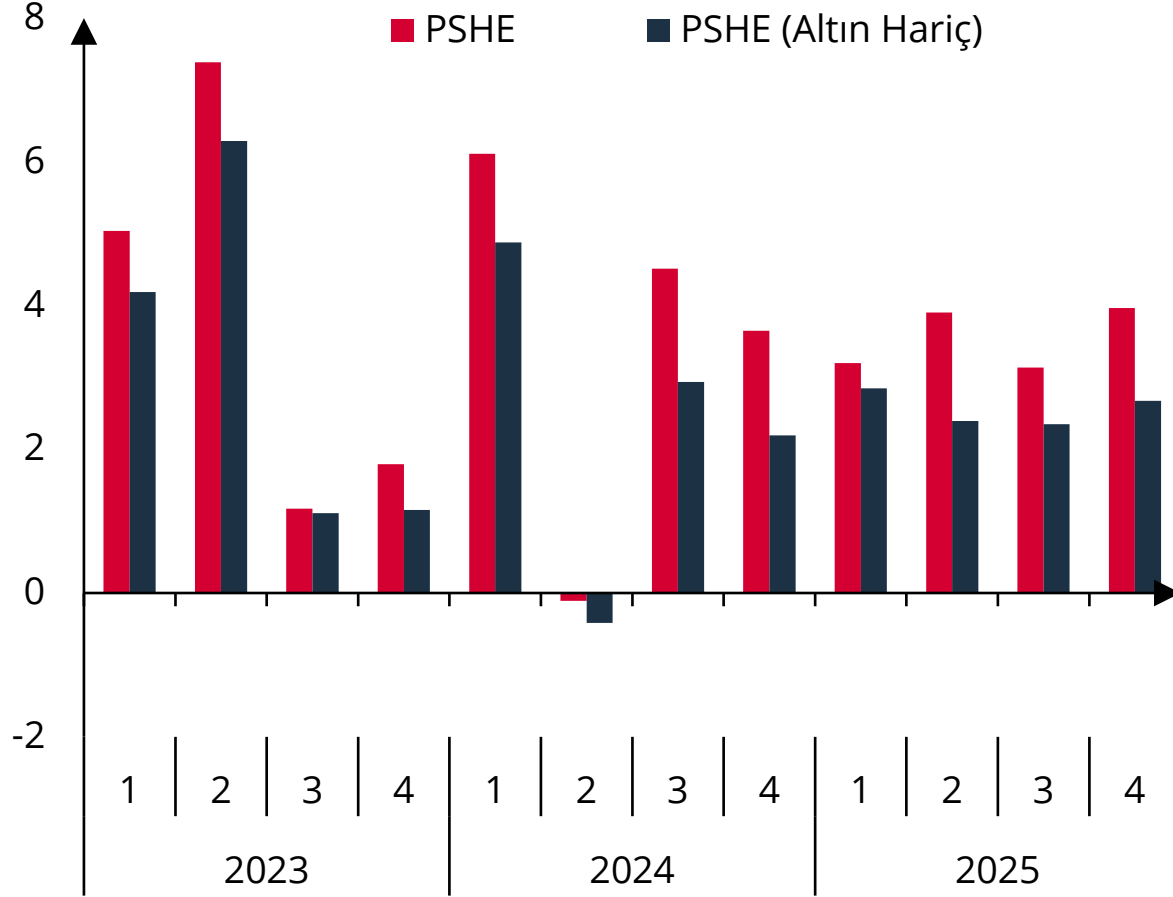
İşgücü Piyasası Göstergeleri* (Mevsimsellikten Arındırılmış, %)



Altın hariç perakende satışlar son çeyrekte bir miktar hızlansa da eğilimi altındadır.

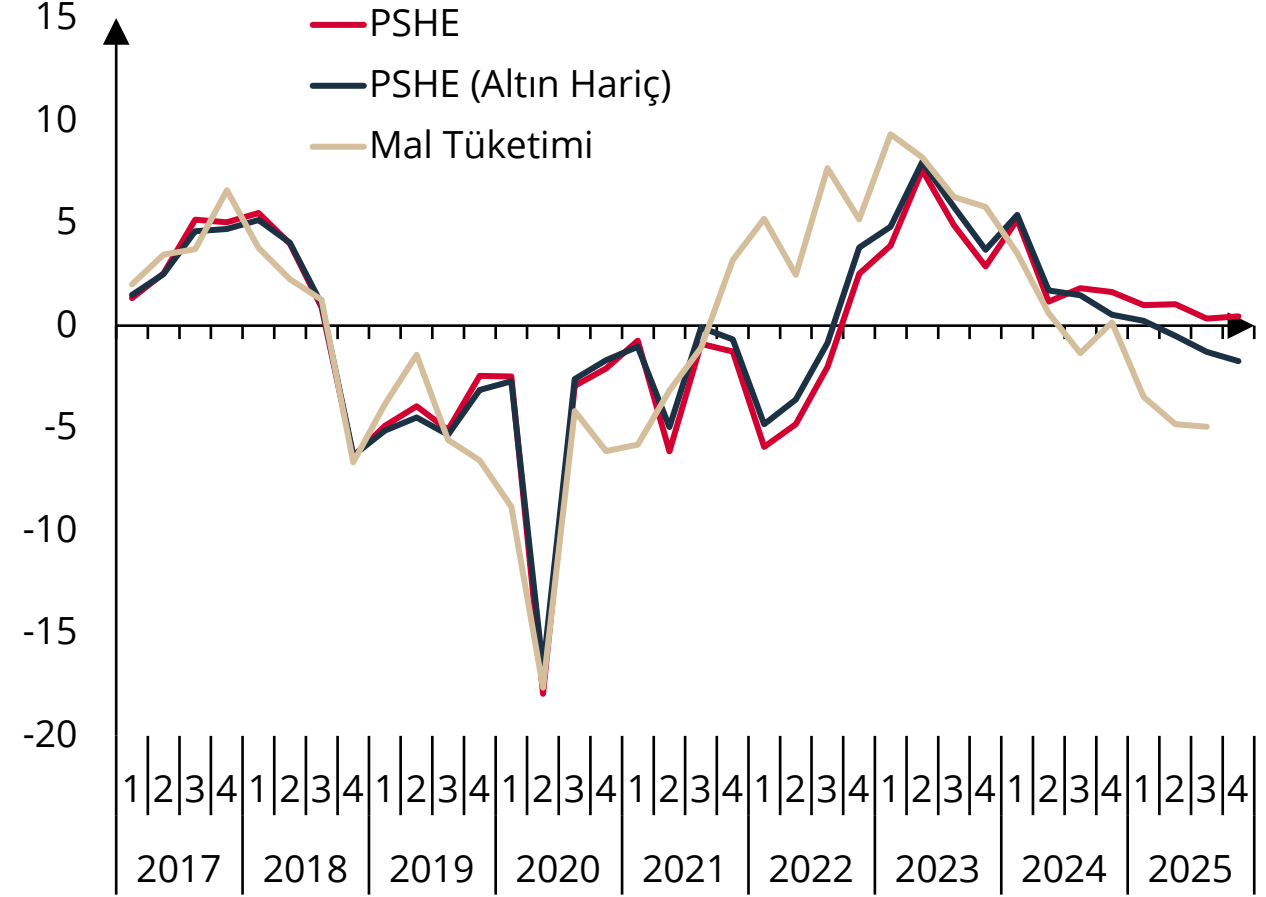
Perakende Satış Hacim Endeksi* (PSHE)

(Mev. Arınd., Çeyreklik % Değişim)



Perakende Satış Hacim Endeksi ve Mal Tüketimi**

(HP-Trendden Sapma, %)



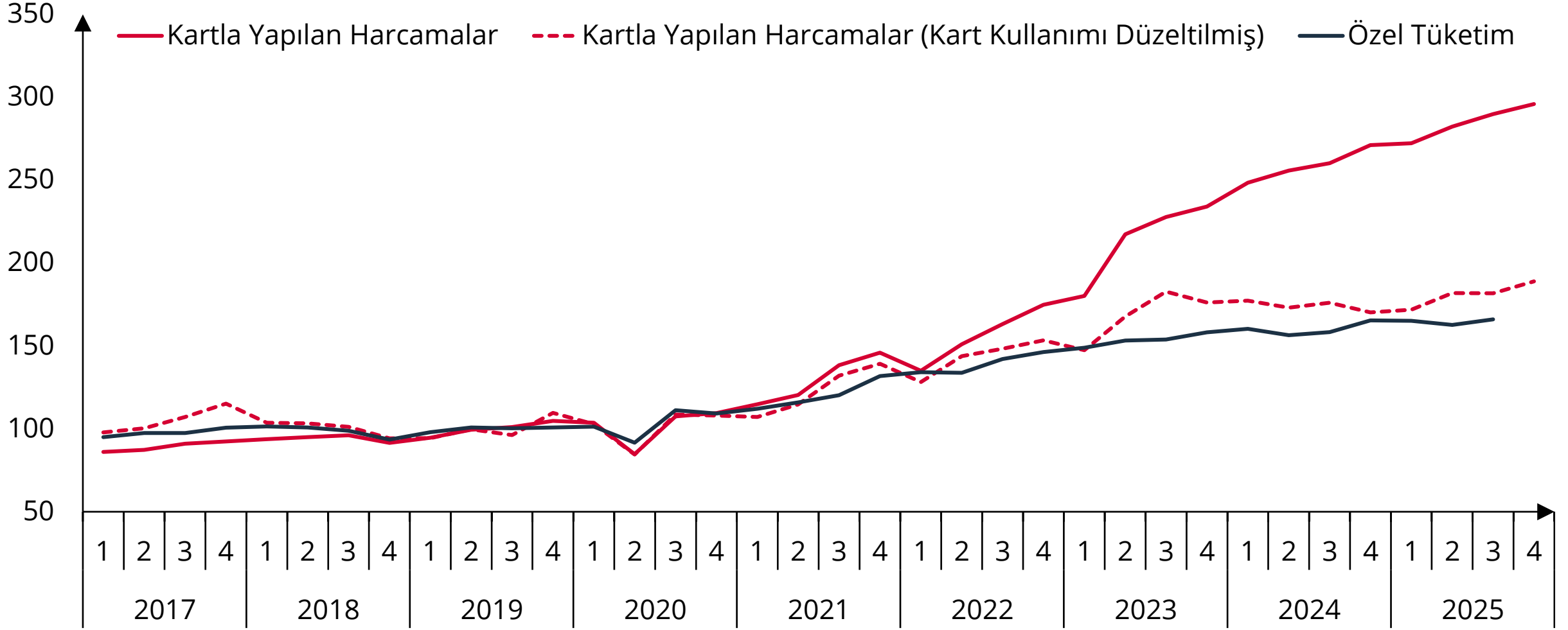
Kaynak: TÜİK, TCMB. Aralık 2025 itibarıyla.

*Altın hariç perakende satış hacim endeksi, perakende ticaret faaliyetleri arasında yer alan "47.77 - Uzmanlaşmış mağazalarda saat ve mücevher perakende satışı" kaleminin dışlanmasıyla elde edilen saat ve mücevher hariç perakende satış hacim endeksini ifade etmektedir.

**Mal tüketimi, GSYH altındaki hanehalkı mal tüketimini ifade etmektedir.

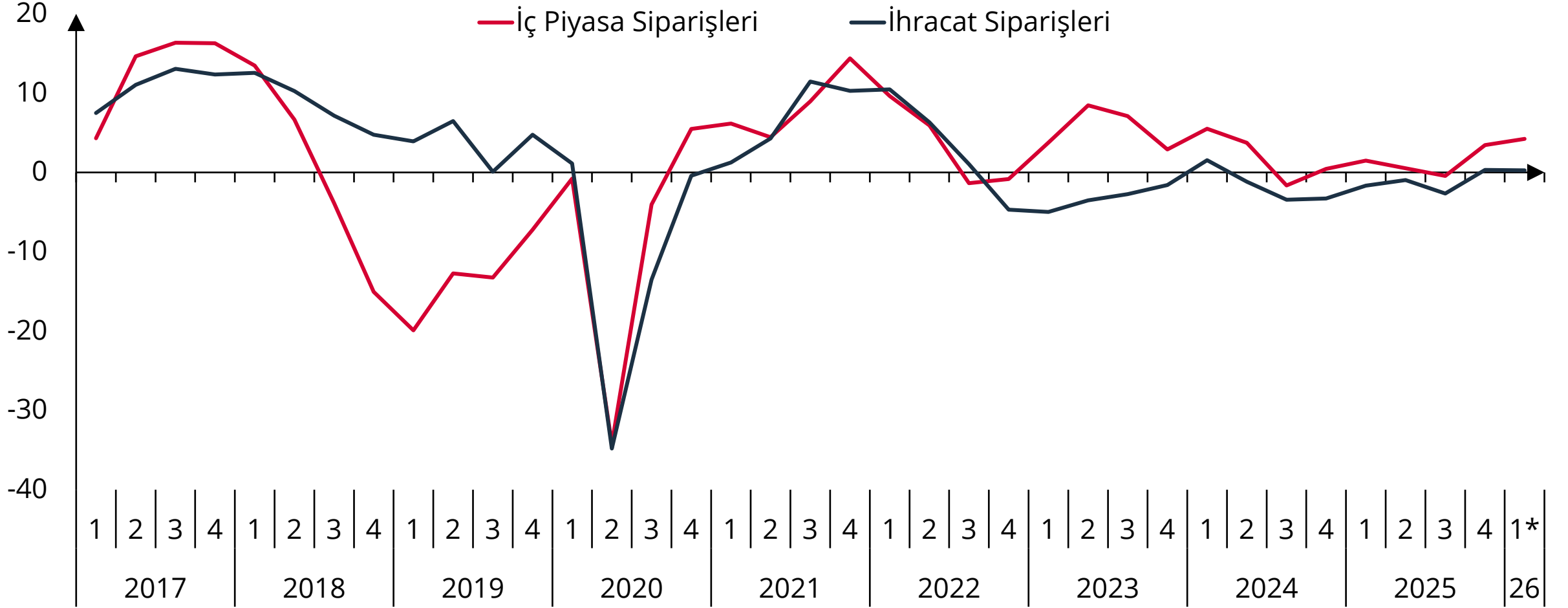
Kart harcamaları dördüncü çeyrekte bir miktar artmıştır.

Kartla Yapılan Harcamalar* (Reel, Mevsimsellikten Arındırılmış, 2019=100)



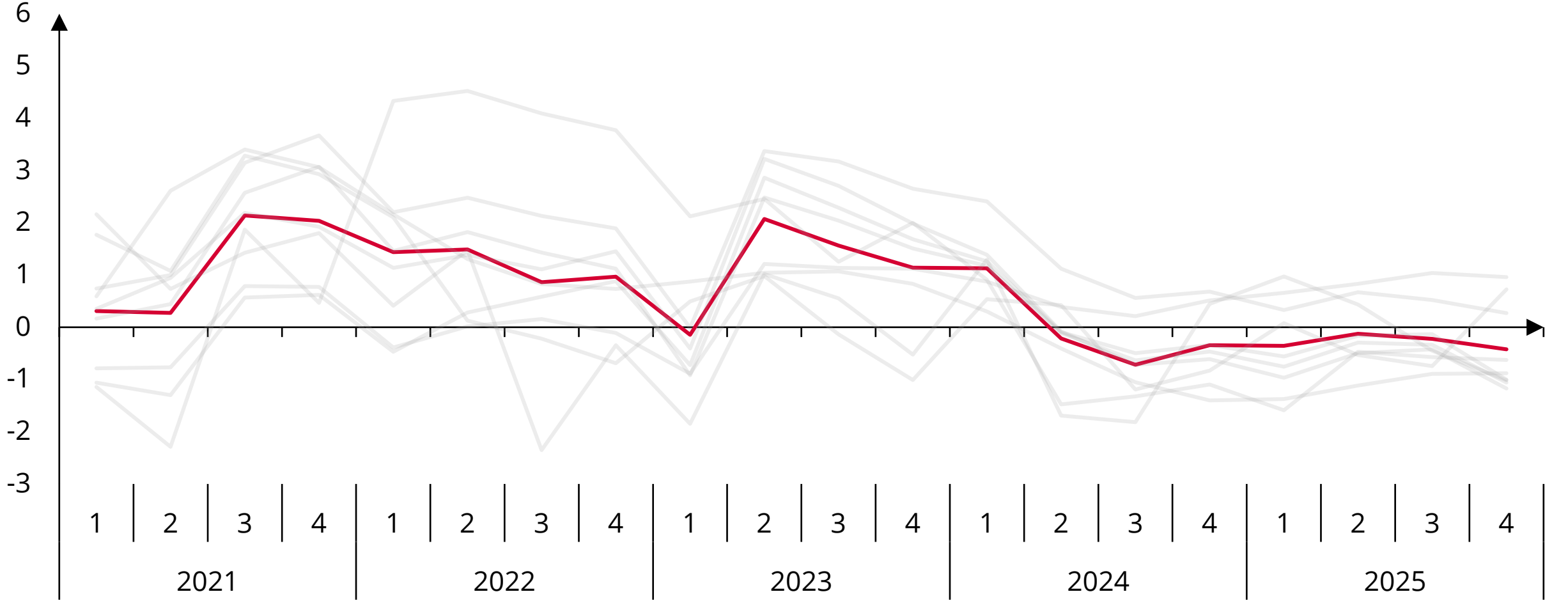
İmalat sanayi kayıtlı iç piyasa siparişleri son dönemde artmaktadır.

Kayıtlı İç Piyasa ve İhracat Siparişleri (Mev. Arınd., Normal Üstü – Normal Altı, 2007-2024 Ortalamasına Kıyasla)



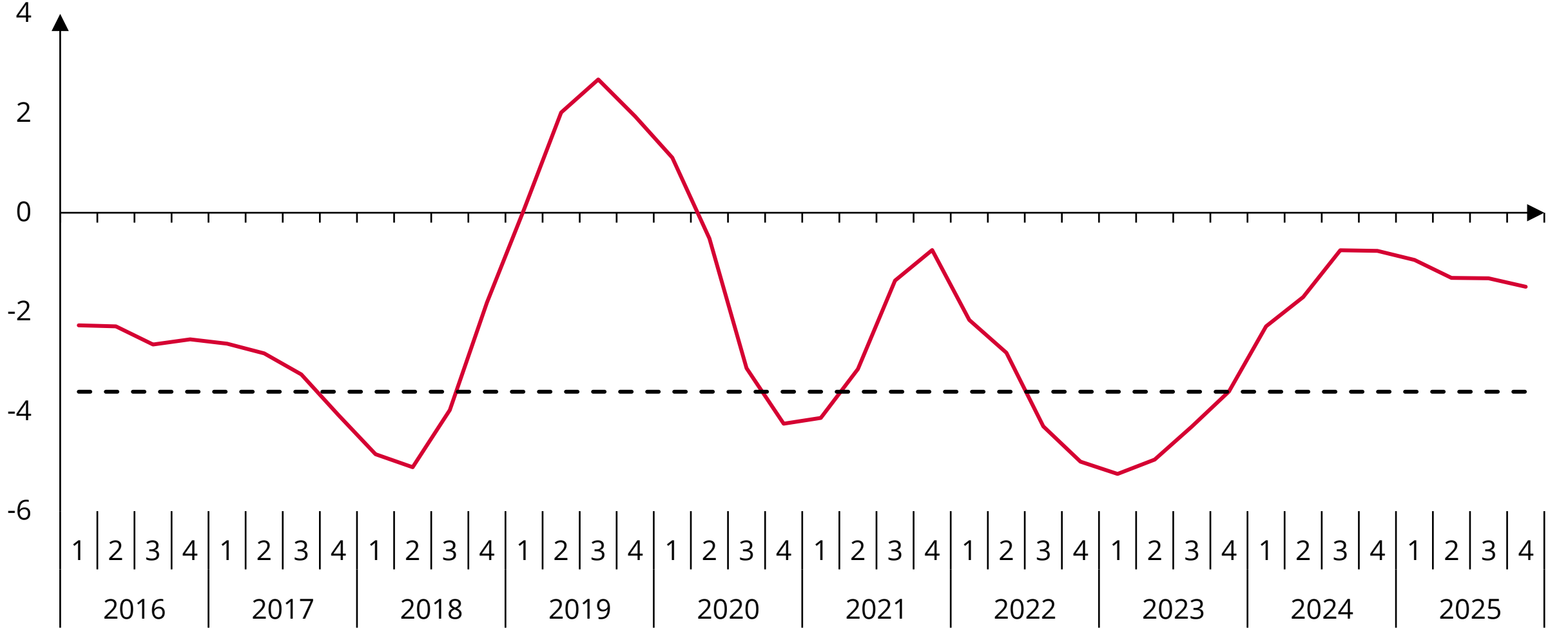
Göstergeler talep koşullarının dezenflasyonist düzeyde olduğuna işaret etmektedir.

Çıktı Açığı* (%)



Cari işlemler açığı tarihsel ortalamalarının altındadır.

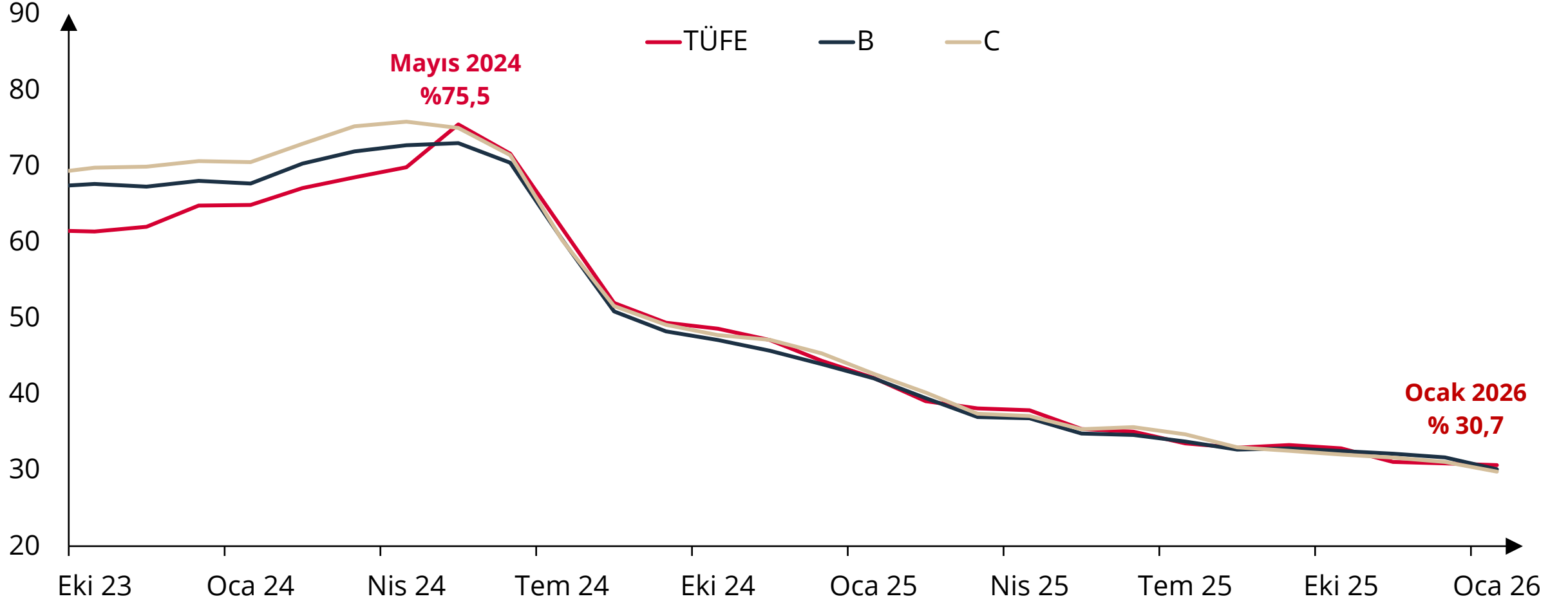
Cari Denge/GSYH* (%)



ENFLASYON

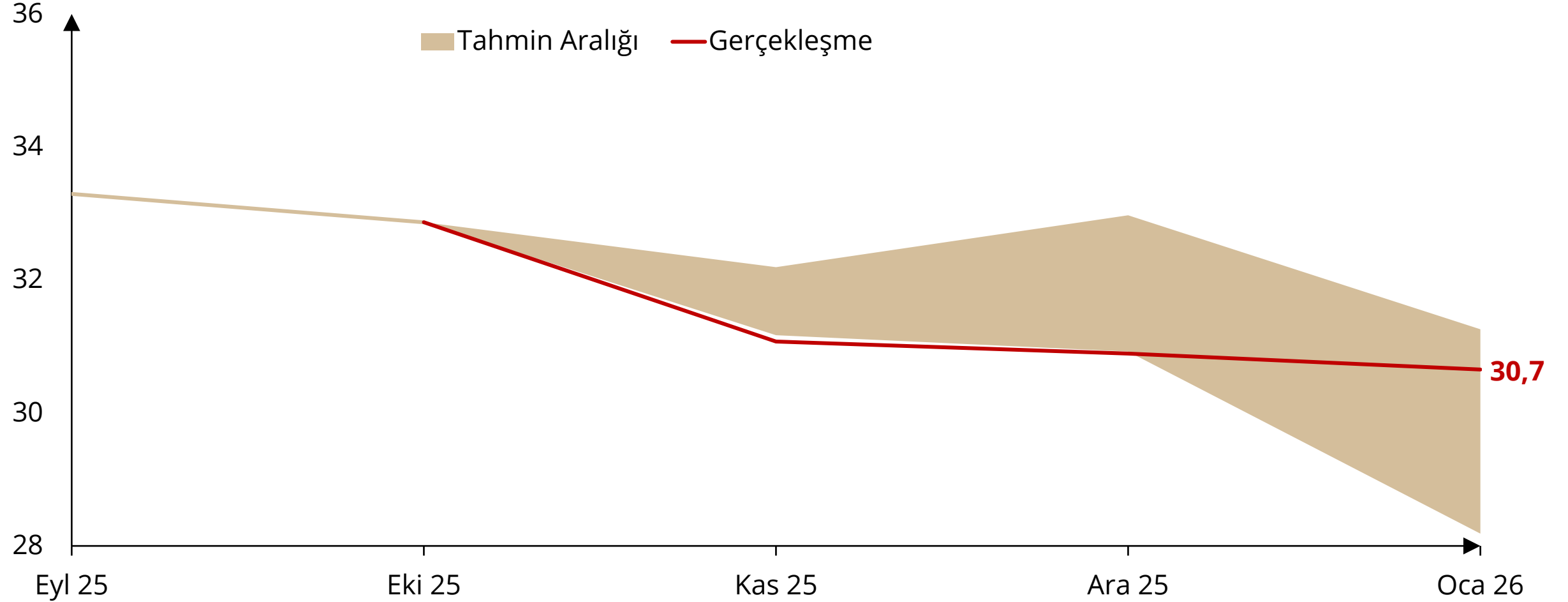
Ocak ayında yıllık enflasyon yüzde 30,7'ye gerilemiştir.

TÜFE ve Özel Kapsamlı Göstergeler (Yıllık % Değişim)



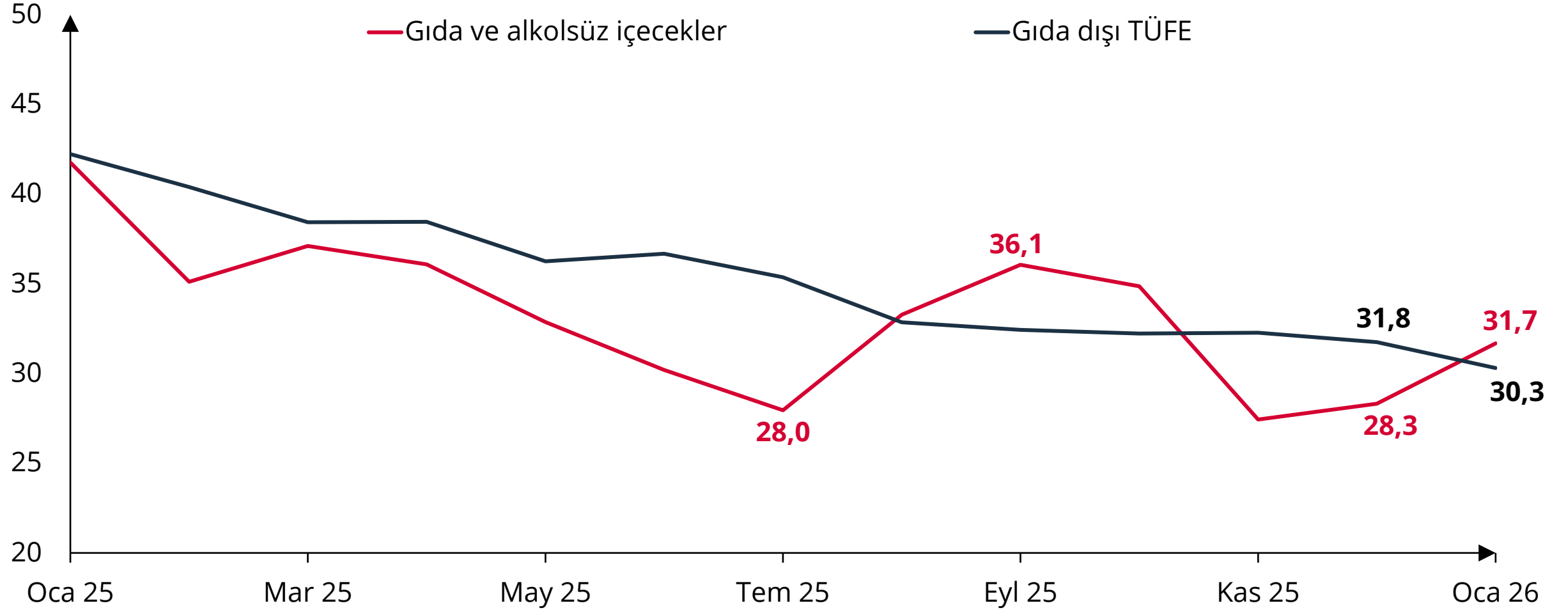
Ocak ayında enflasyon tahmin aralığının üst bandına yakın gerçekleşmiştir.

TÜFE Gerçekleşmesi ve 2025 ER-IV Tahminleri (Yıllık % Değişim)



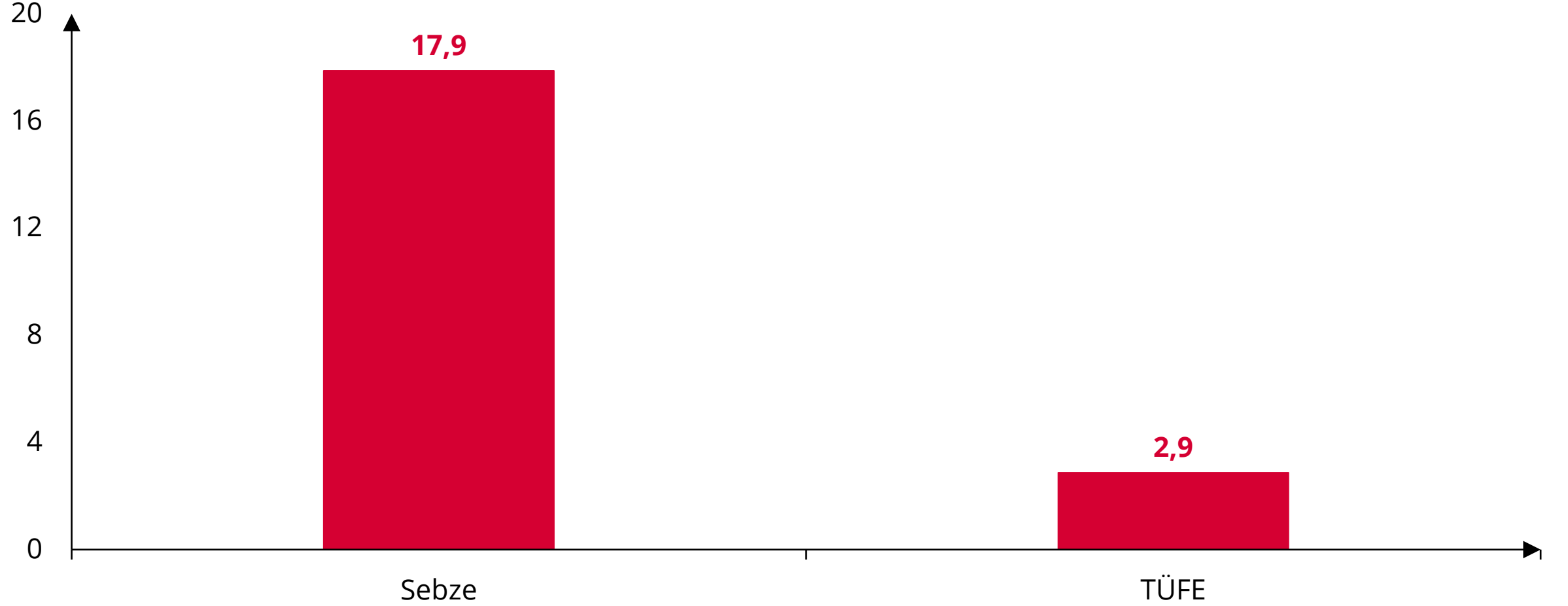
Gıda enflasyonu oynak bir seyir izlemektedir.

Gıda ve Gıda Dışı Tüketici Enflasyonu (Yıllık % Değişim)



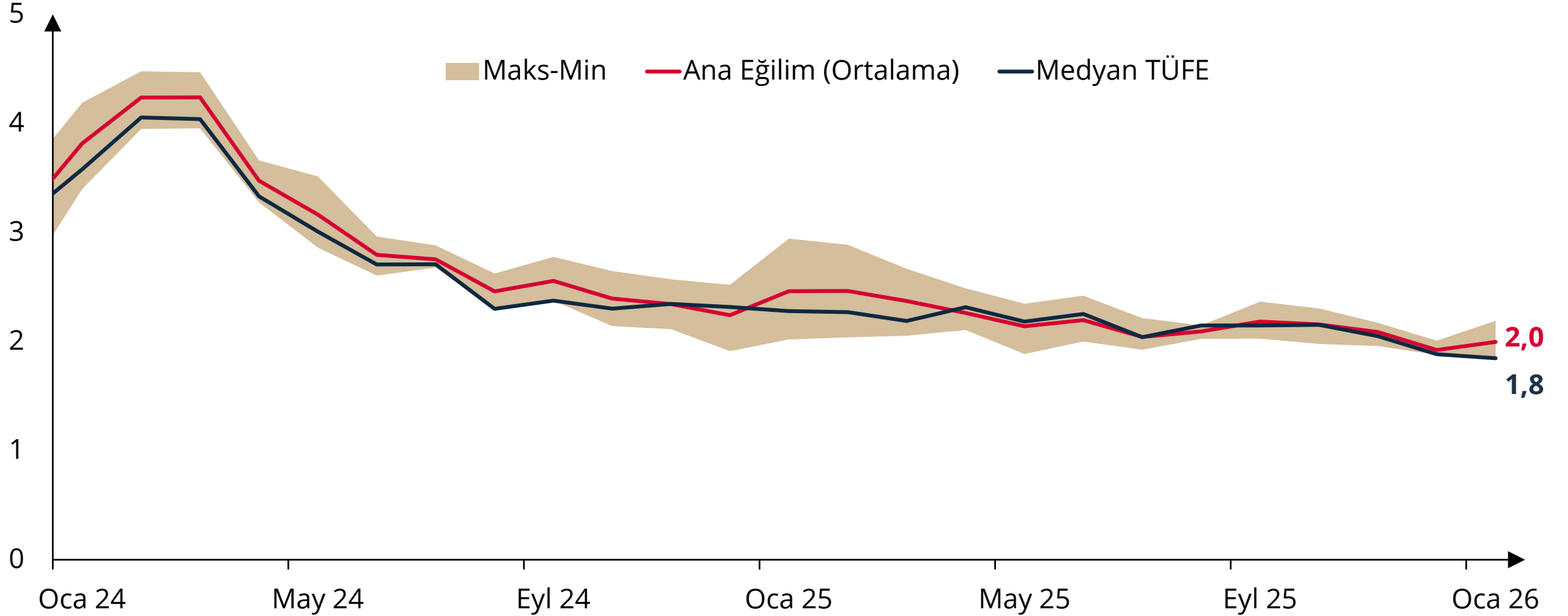
Sebze fiyatları dönemsel arz koşullarının etkisiyle yüksek bir oranda artmıştır.

Aylık Enflasyon (Mevsimsellikten Arındırılmış, Ocak 2026, %)



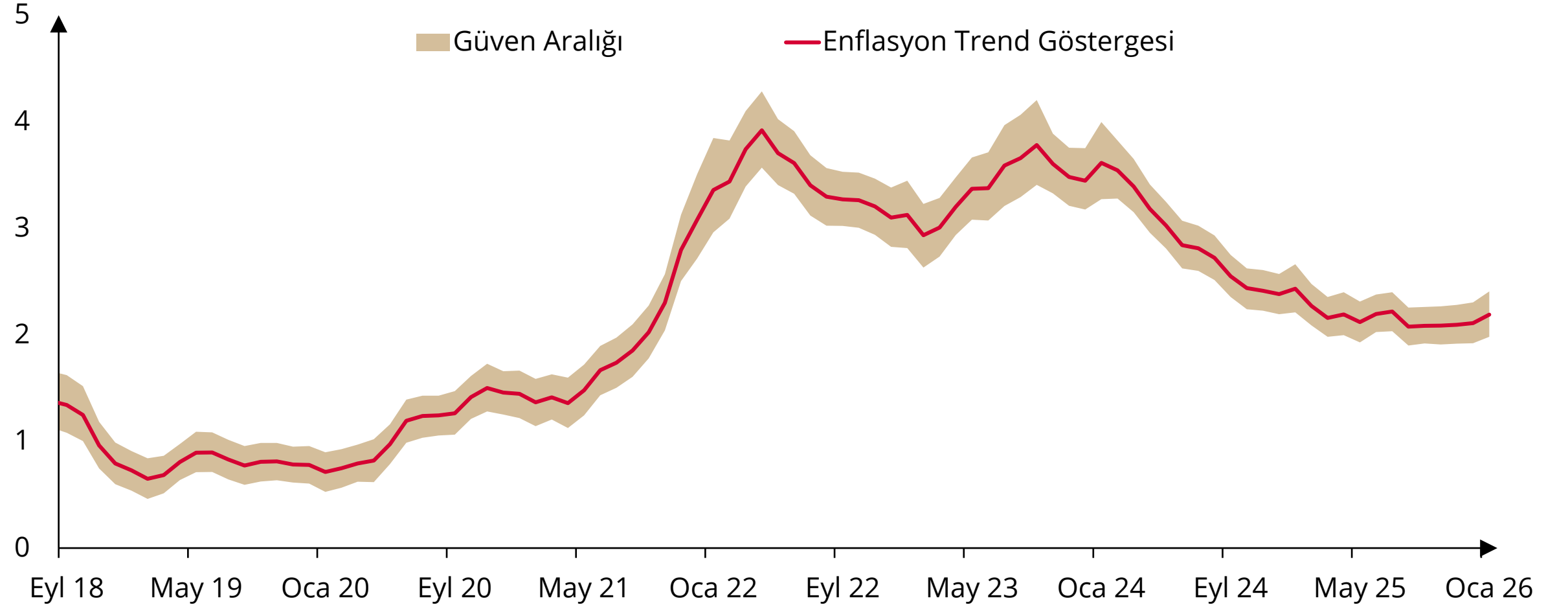
Ocak ayında enflasyonun ana eğilimi döneme özgü bir yükseliş kaydetmiştir.

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



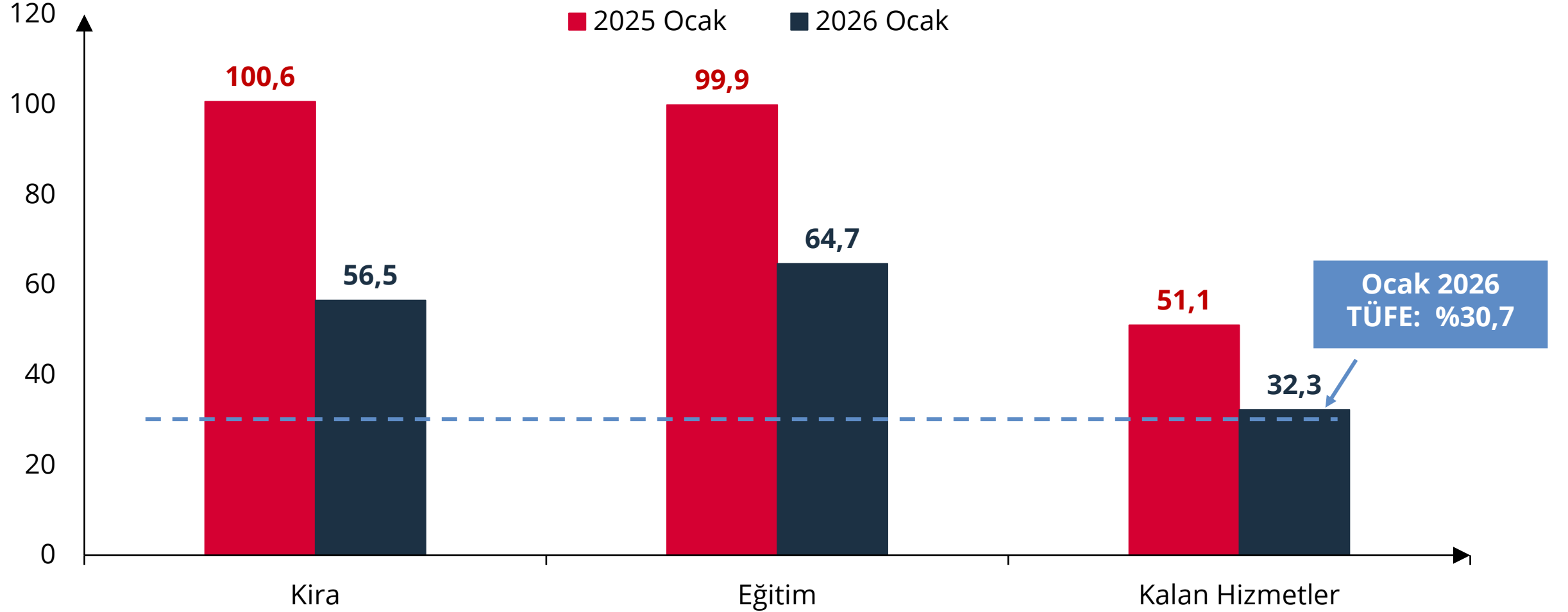
Trend enflasyon göstergesi de bu dönemde sınırlı artış göstermiştir.

Çok Değişkenli Trend Enflasyon Göstergesi* (%)



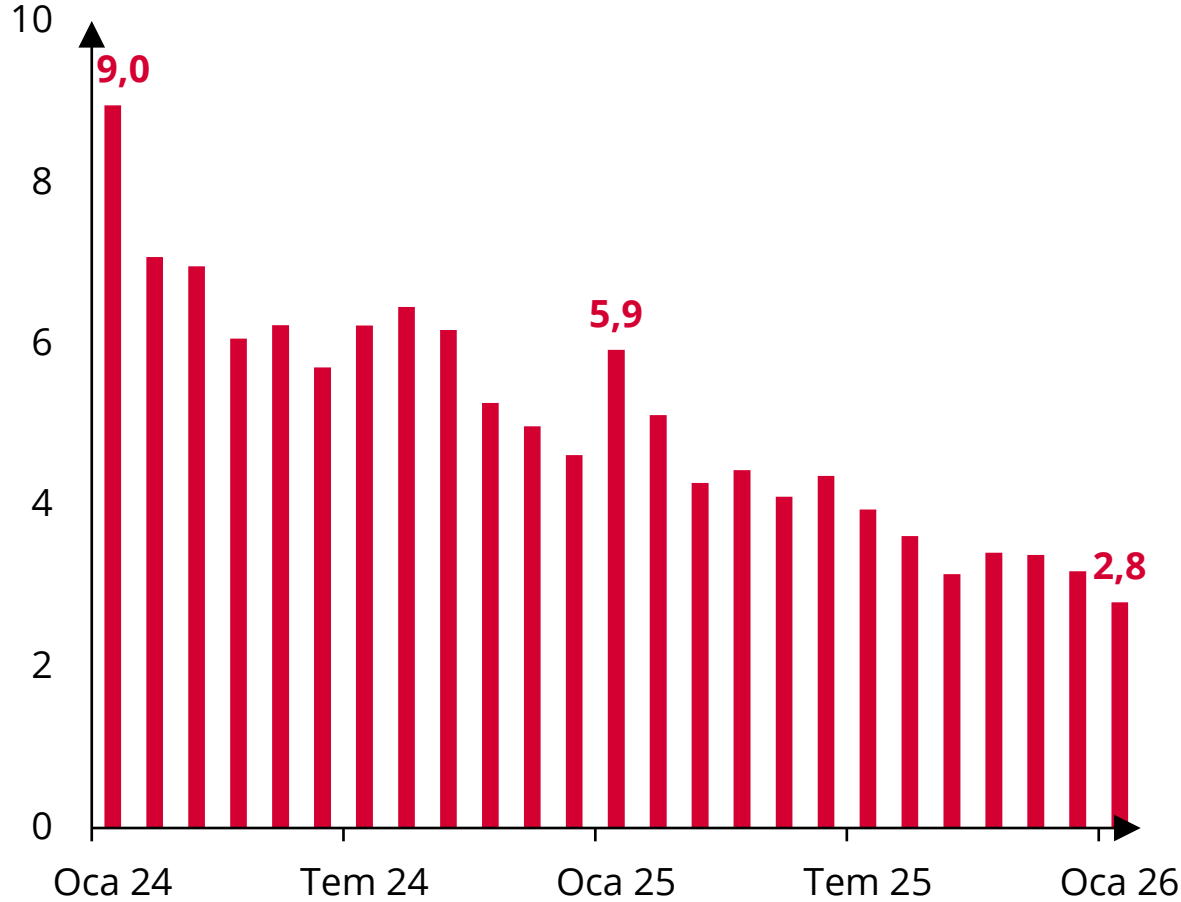
Hizmet enflasyonunun yüksek seyrinde kira ve eğitim kalemleri etkili olmuştur.

Hizmet Alt Kalemleri (Yıllık % Değişim)

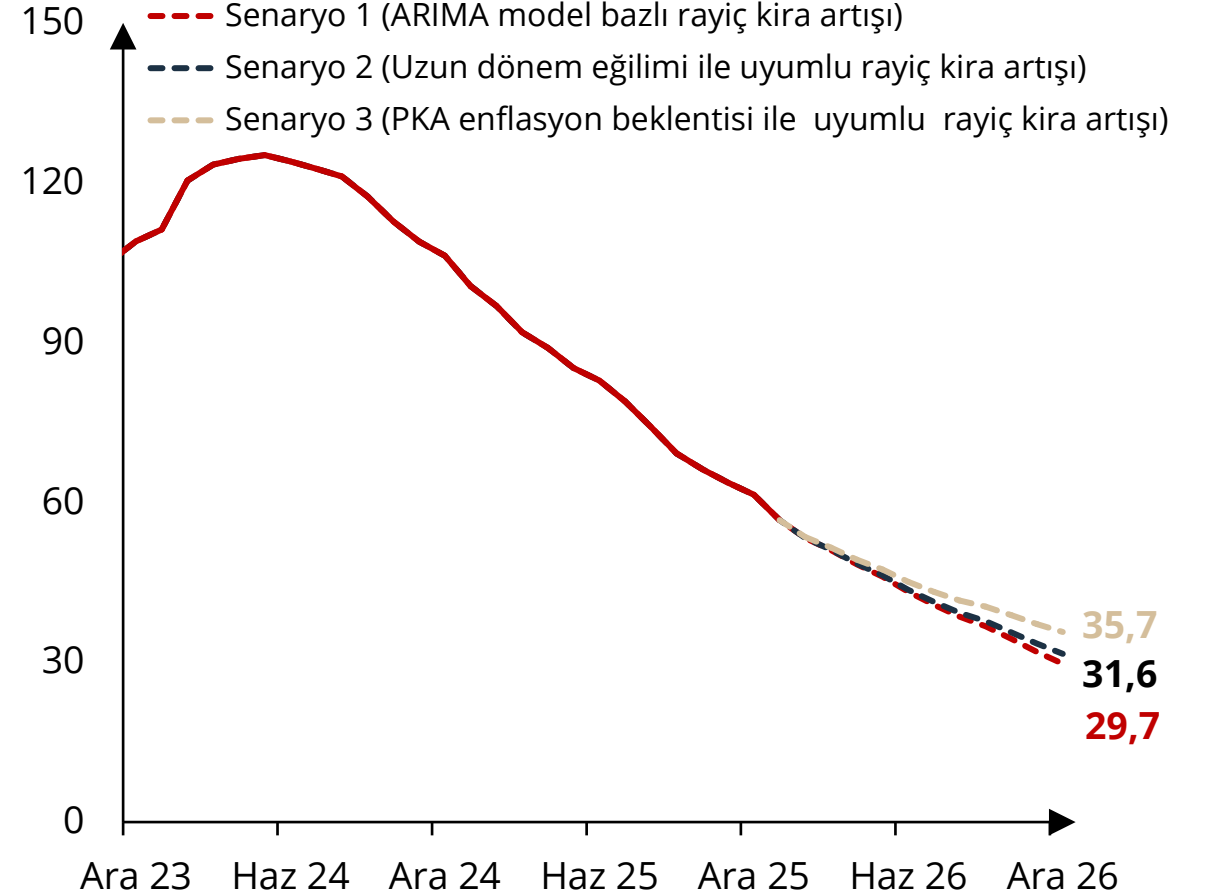


Kira enflasyonundaki yavaşlamanın sürmesi beklenmektedir.

Kira (Mevsimsellikten Arındırılmış, Aylık % Değişim)



Kira Enflasyonu Öngörüsü* (Yıllık % Değişim)

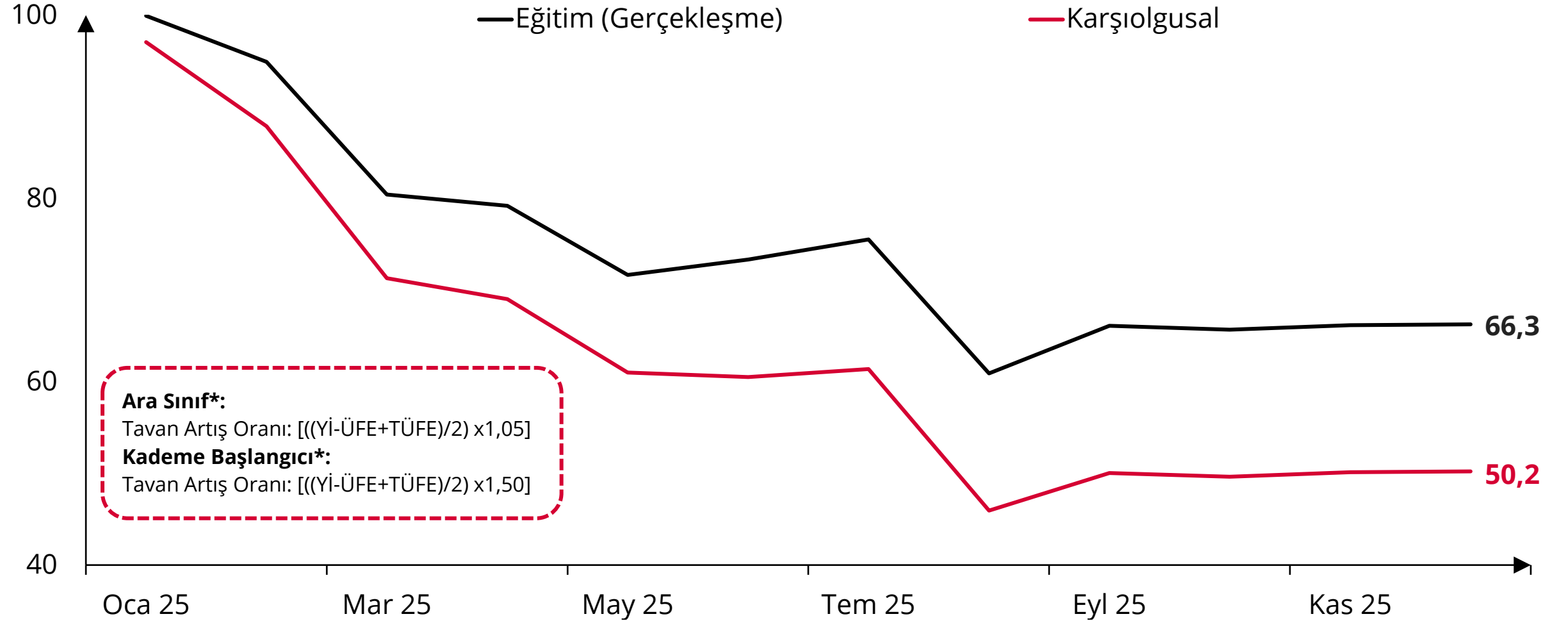


Kaynak: TCMB, TÜİK

***Senaryo 1:** Rayiç kiranın ARIMA süreci izleyerek 2026 yılını yüzde 15'lik bir yıllık değişimle tamamlayacağı; **Senaryo 2:** Rayiç kiranın Stock ve Watson (2016) UCSVO yöntemiyle tahmin edilen trendini devam ettirerek 2026 yılını yüzde 19'luk bir değişimle tamamlayacağı; **Senaryo 3:** Rayiç kiranın 2026 yılı boyunca ocak ayı Piyasa Katılımcıları Anketinin yıl sonu manşet enflasyon beklentisiyle aynı seyri izleyeceği ve yılı yüzde 23'lük değişimle tamamlayacağı varsayılmaktadır.

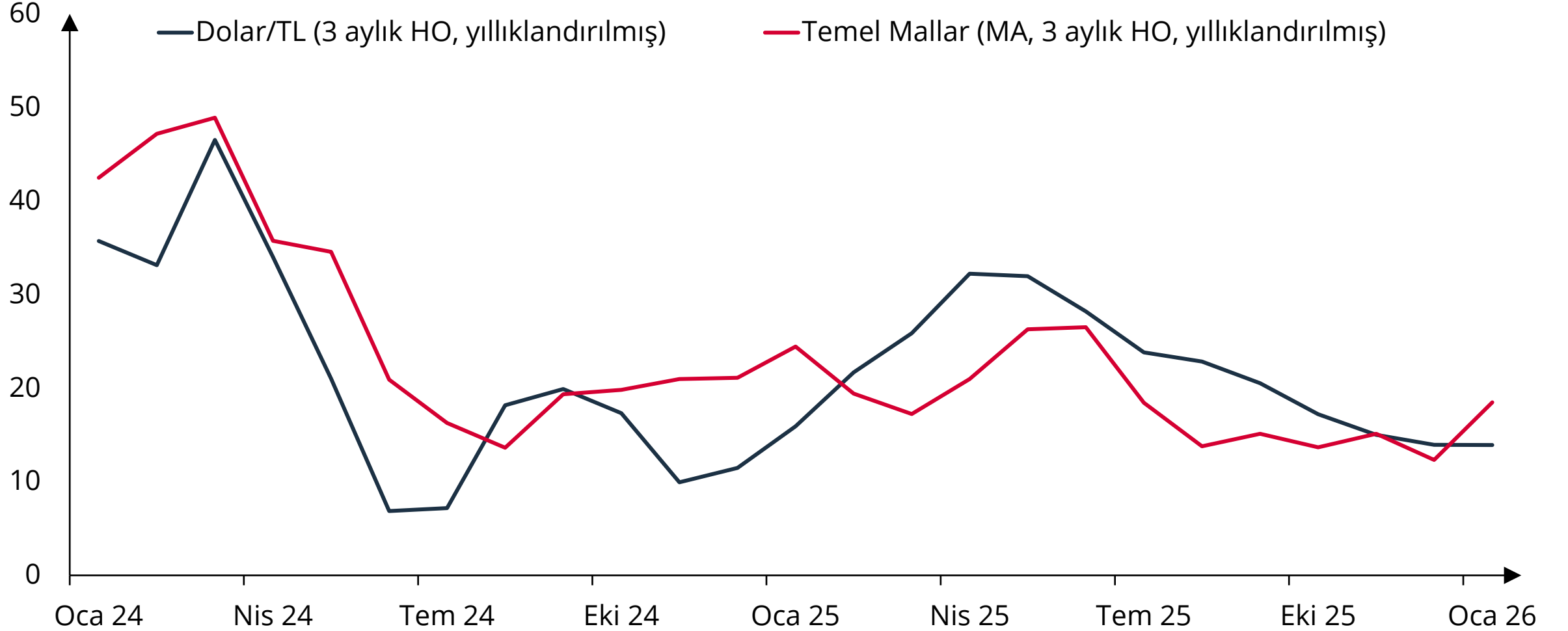
Son düzenlemeler eğitim sektöründeki dezenflasyonu destekleyecektir.

Eğitim Hizmeti Fiyatları (Yıllık % Değişim)



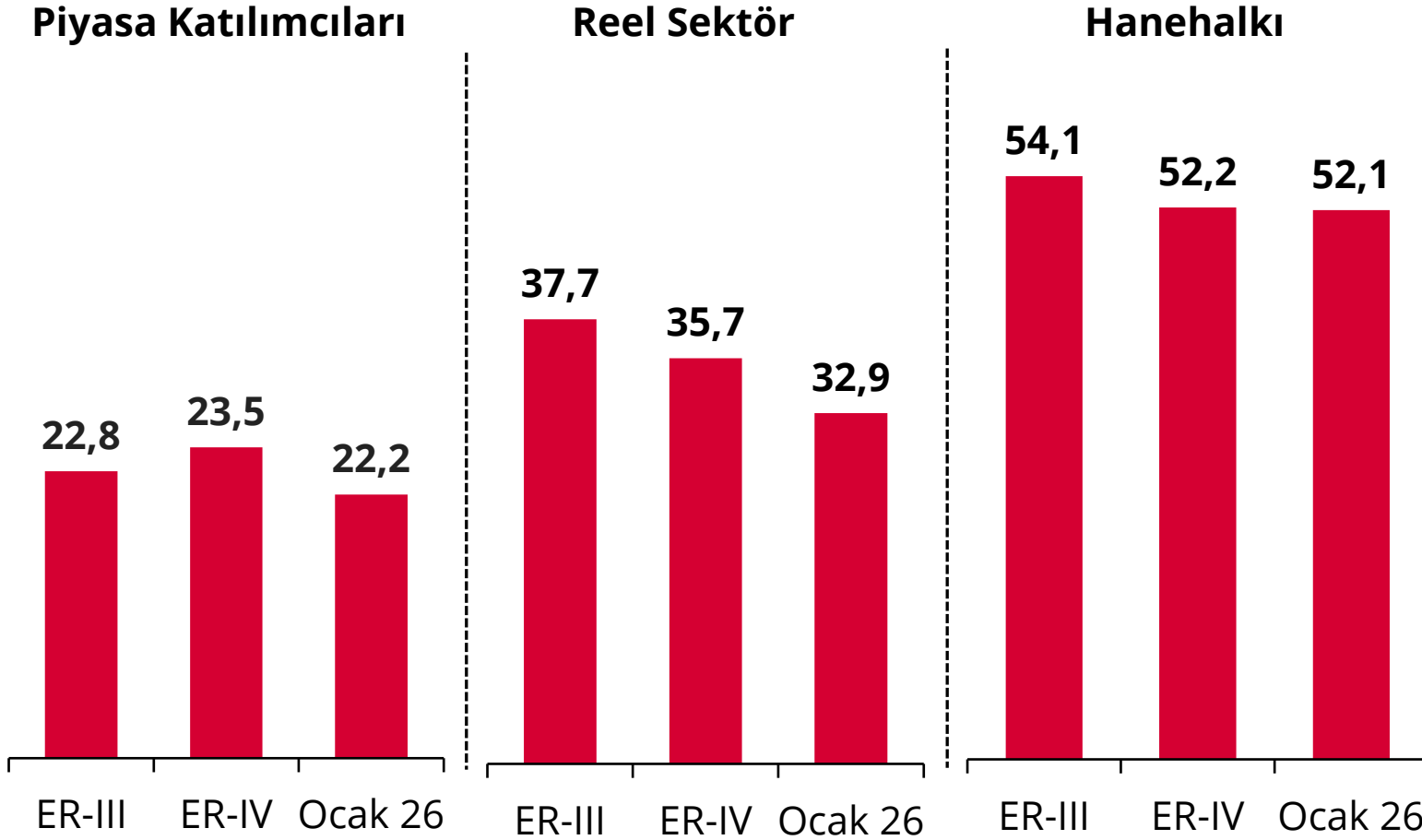
Döviz kuru kanalı 2025 yılının ikinci yarısında enflasyon üzerinde etkili olmuştur.

ABD Doları/TL ve Temel Mal Grubu Enflasyonu (%)



Enflasyon beklentileri dezenflasyon süreci açısından önem arz etmektedir.

12 Ay Sonrası Yıllık TÜFE Enflasyon Beklentileri (%)



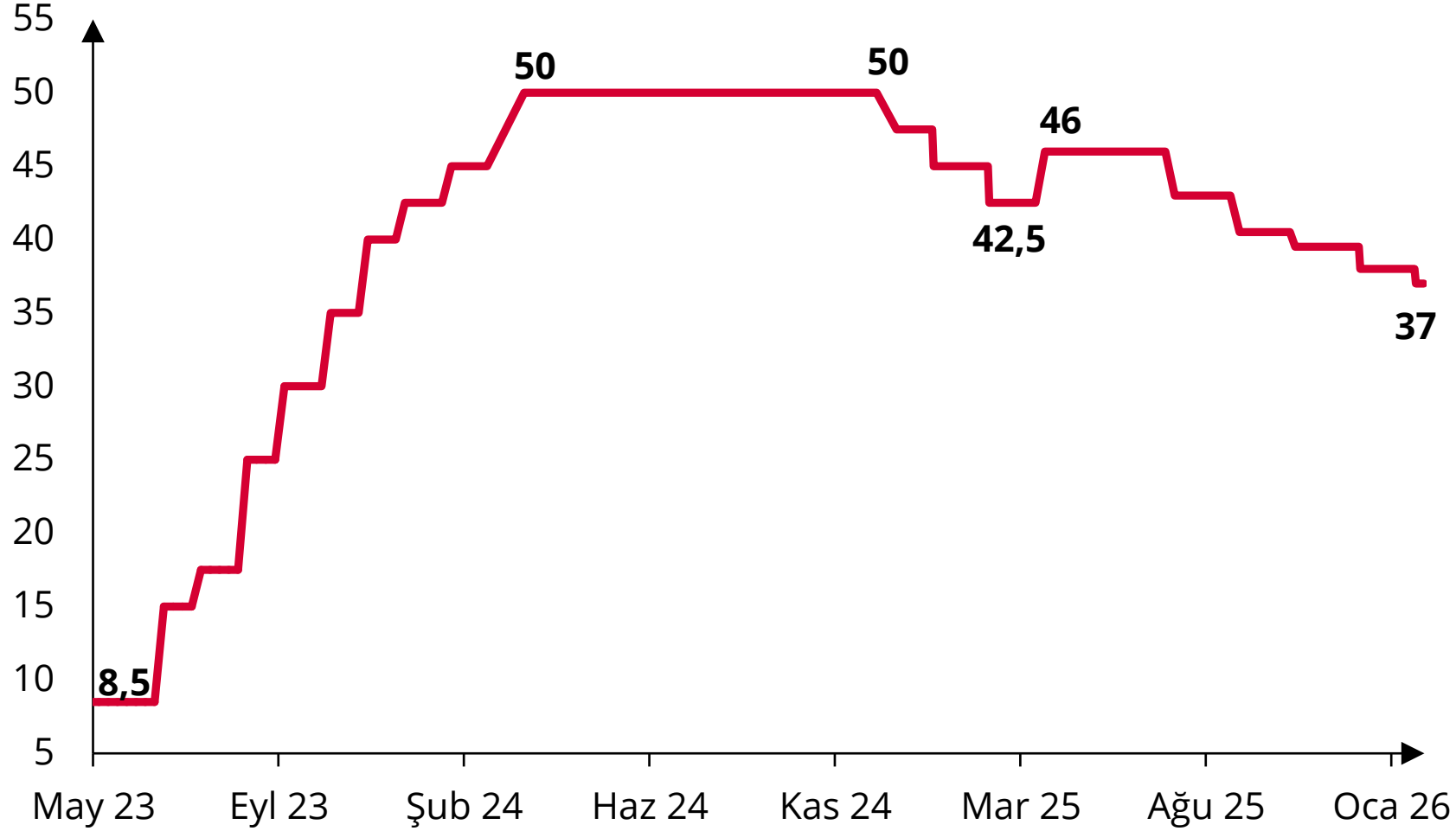
Piyasa Katılımcıları Anketi Enflasyon Beklentileri (% Ocak 2026)

2026 sonu	23,2
12 ay sonrası (Ocak 2027)	22,2
2027 sonu	17,8
24 ay sonrası (Ocak 2028)	16,9

PARA POLİTİKASI

Sıkı parasal duruş korunmaktadır.

Politika Faizi (%)



**Makroihtiyati
Çerçeve**

**Likidite
Yönetimi**

Sıkı parasal duruş makroihtiyati tedbirler ve likidite yönetimi ile desteklenmektedir.

1 TL mevduat payı artışına yönelik hedefler

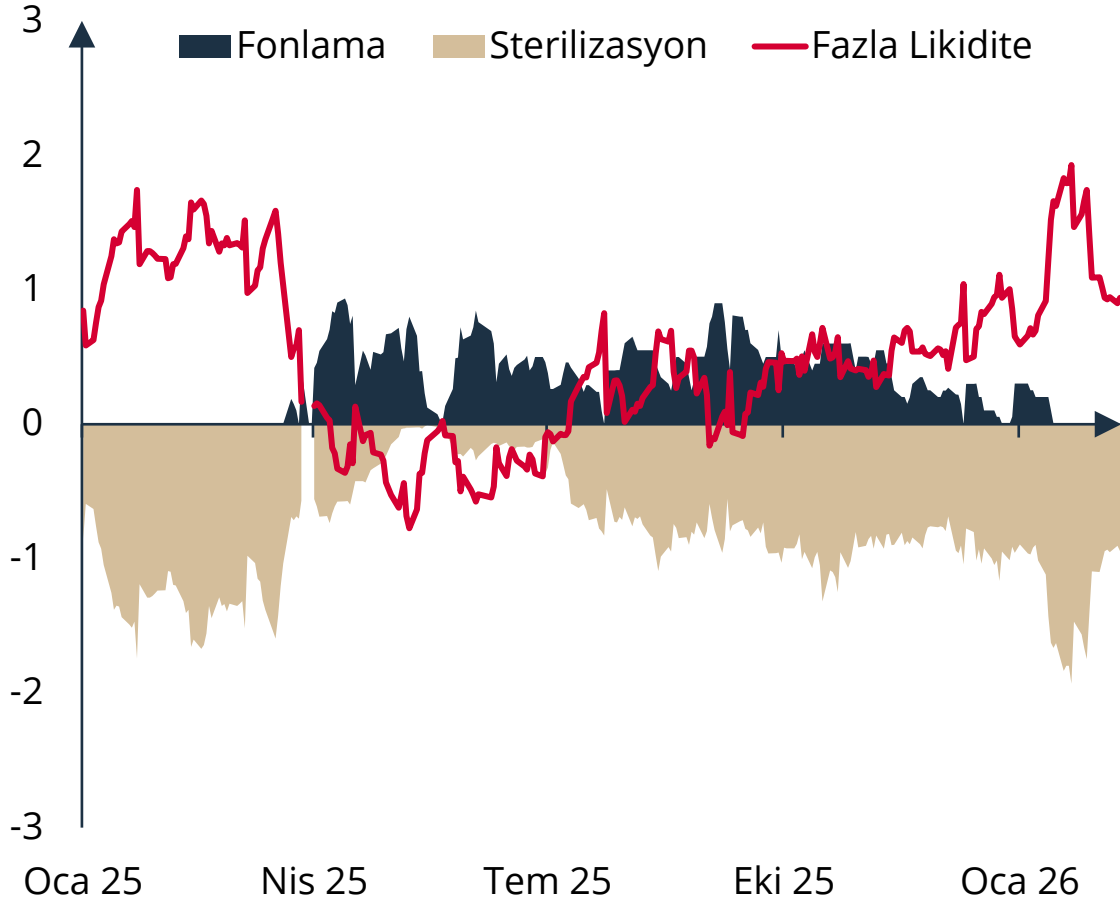
2 TL ve YP kredi büyümesi sınırlamaları

3 Likidite yönetimi

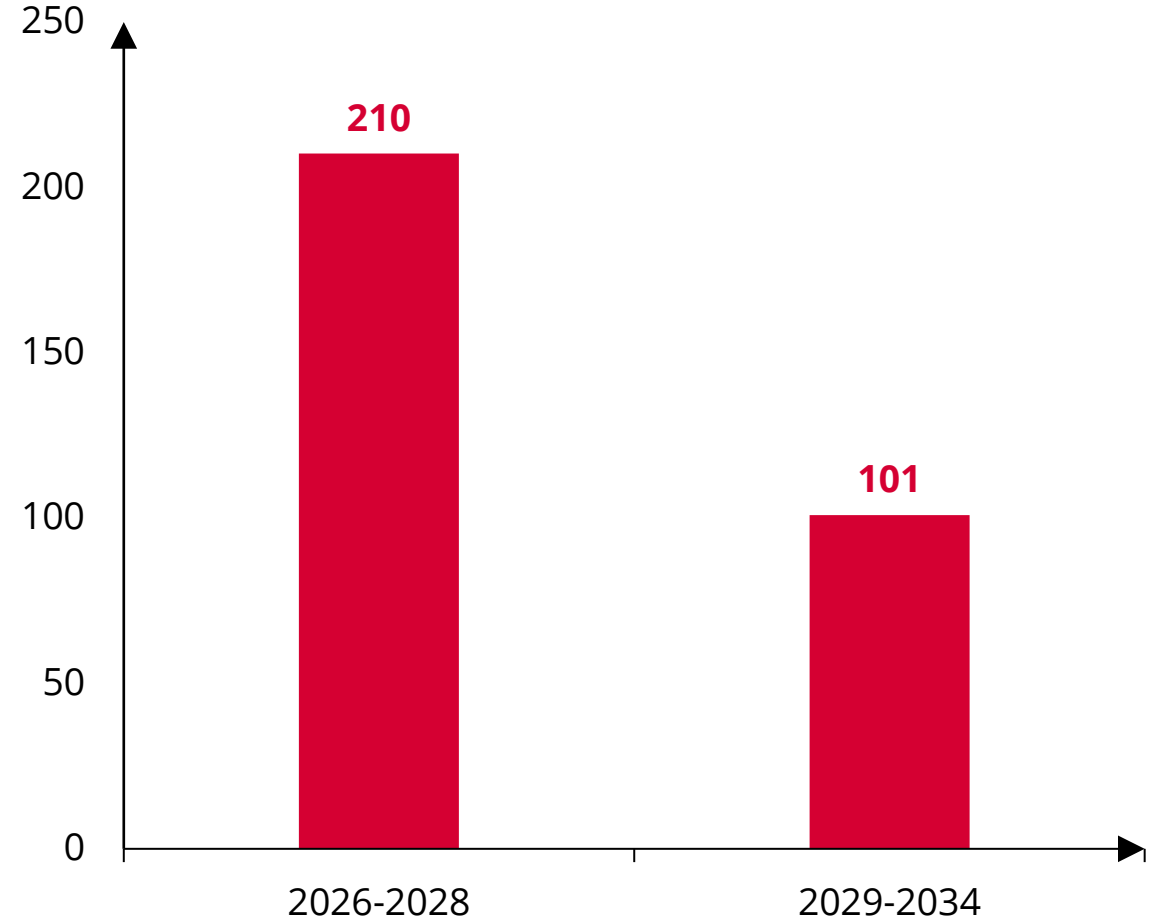
- Zorunlu karşılıklar
- TL depo ihaleleri
- Satım yönlü swap işlemleri

Fazla likidite sterilize edilmekte ve API portföyümüz desteklenmektedir.

TCMB İşlemleri ve Likidite (Trilyon TL)



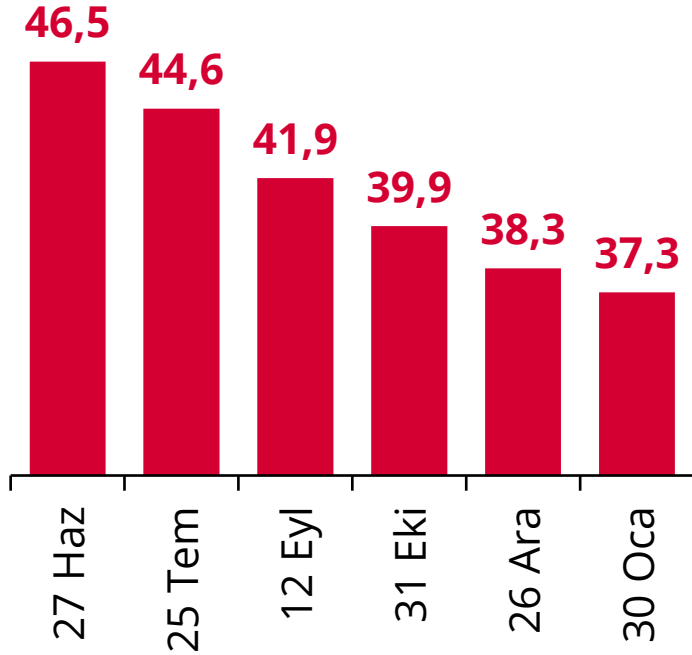
API Portföyü İtfa Takvimi (Milyar TL)



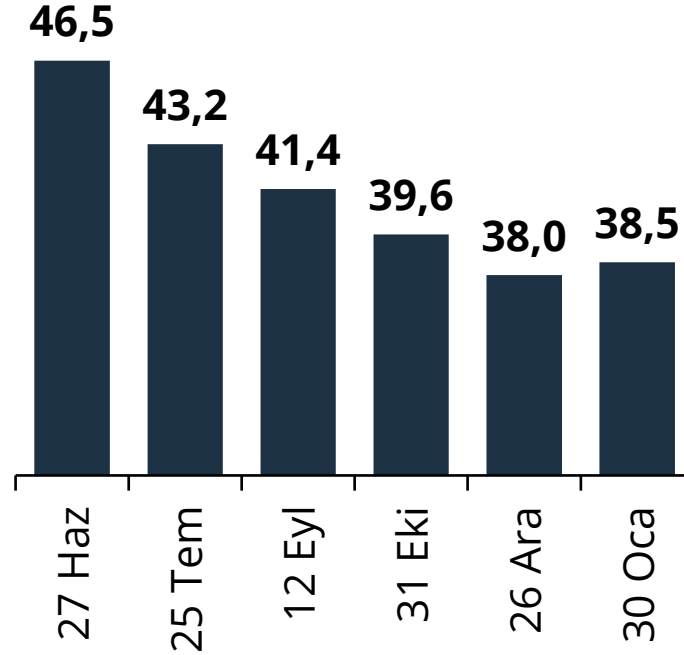
FİNANSAL KOŞULLAR

Kredi ve mevduat faiz oranları politika faizi ile uyumlu gerilemiştir.

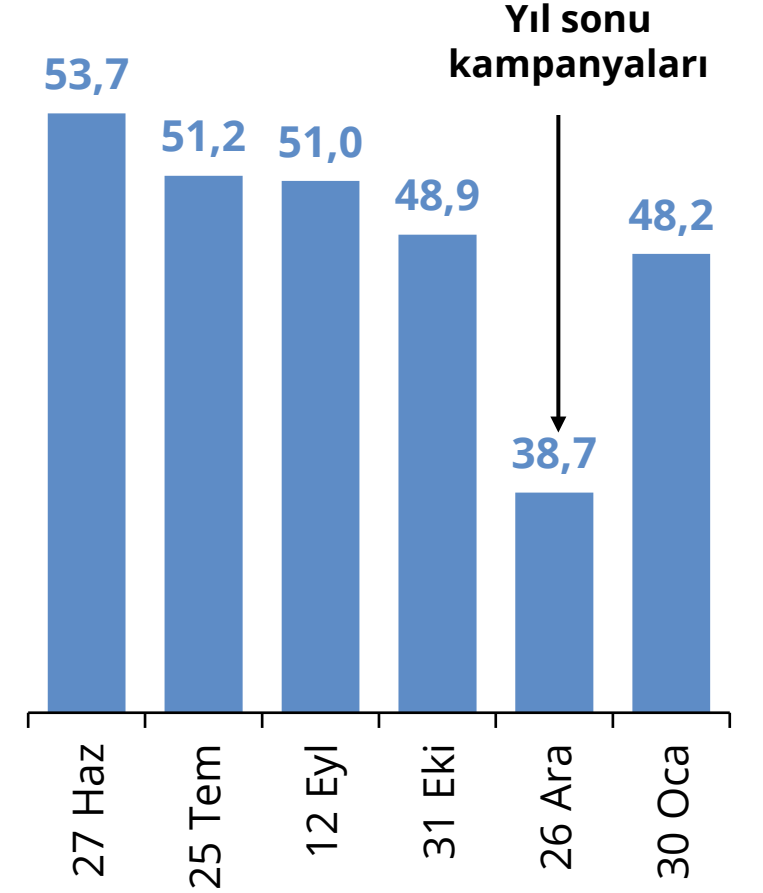
1-3 ay Vadeli Mevduat Faizi
(Basit Faiz, %)



TL Ticari Kredi Faizi
(Basit Faiz, %)



İhtiyaç Kredi Faizi*
(Basit Faiz, %)



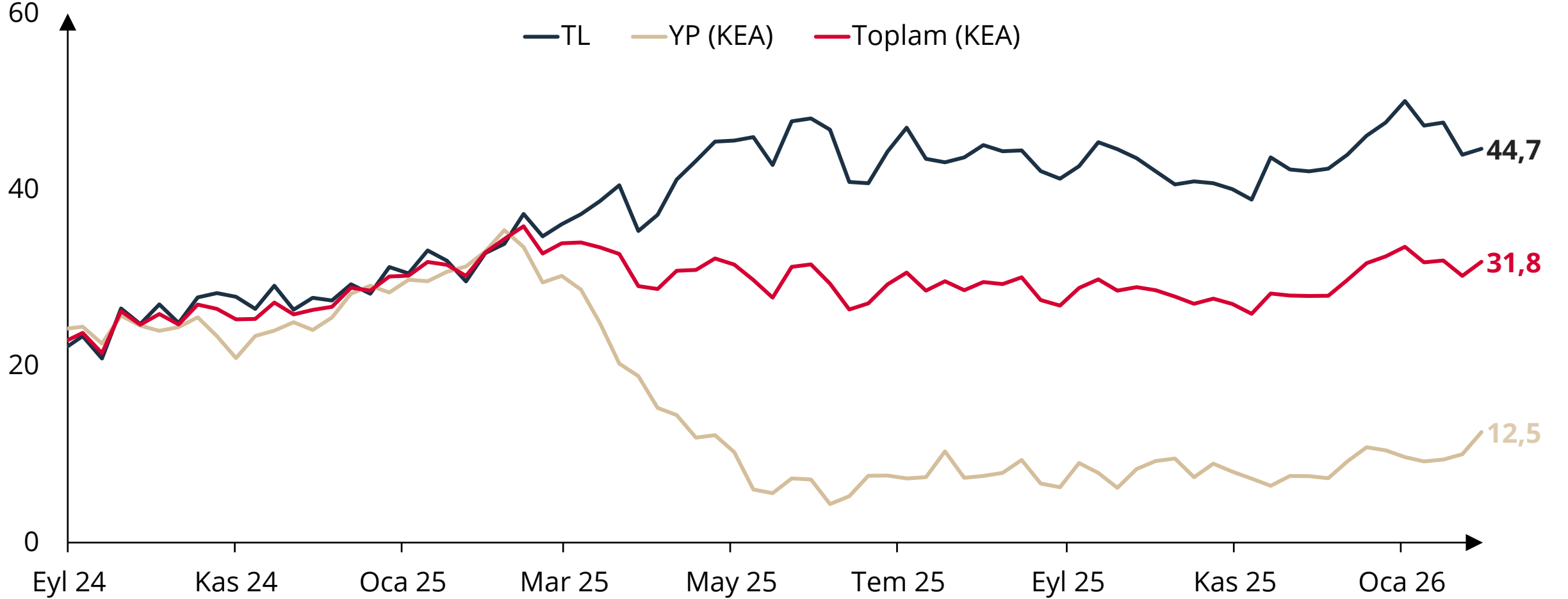
Kaynak: TCMB. 30 Ocak 2026 itibarıyla.

Kredi ve mevduat faizleri ilgili haftada uygulanan faiz oranını ifade etmektedir. Kredi faizlerinin hesaplanmasında kredi kartı ve KMH hariştir. Katılım bankaları hariştir.

*26 Aralık tarihli ihtiyaç kredisi faizlerindeki düşüş bankaların kullandığı sıfır faizli ihtiyaç kredileri (promosyon) kaynaklıdır.

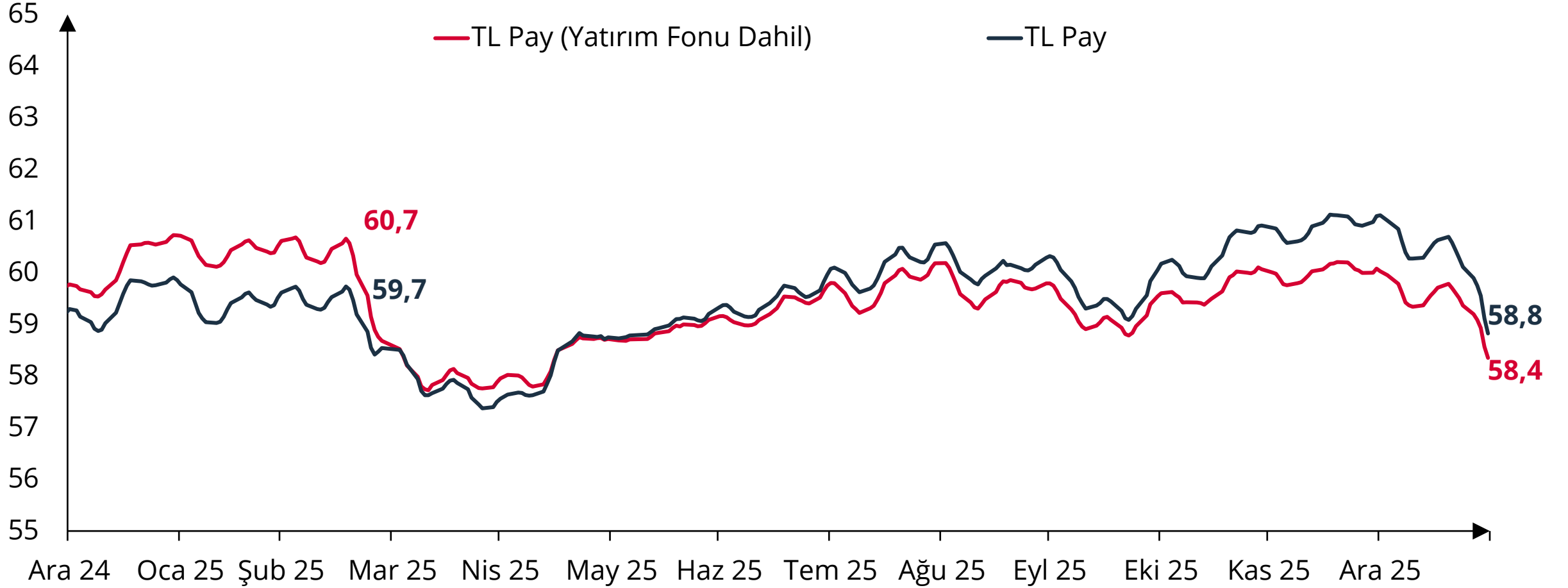
Kredi büyümesinde 2024 yılından itibaren TL lehine görünüm devam etmektedir.

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



TL payı altın fiyatları kaynaklı gerilemiştir.

Mevduat ve Yatırım Fonlarında TL Pay Gelişimi (Resmi mevduat dâhil, 5GHO, %)

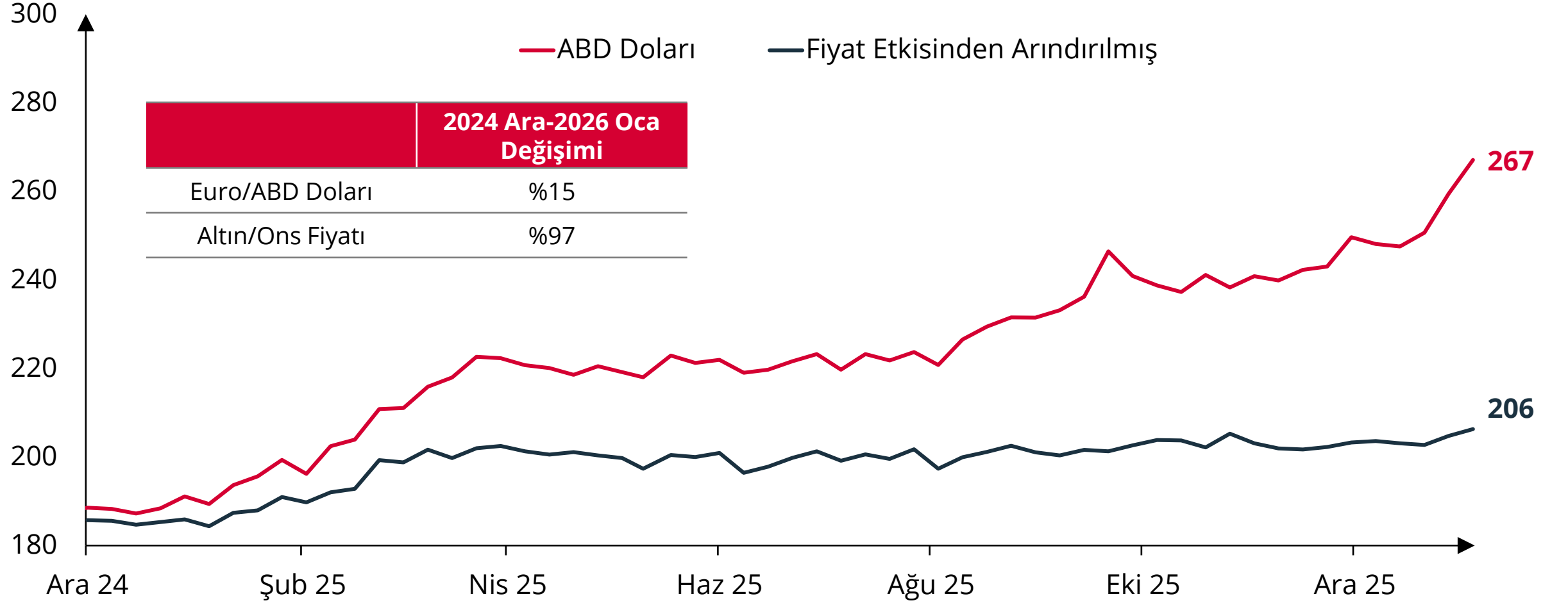


Kaynak: BDDK, TEFAŞ, TCMB, 30 Ocak 2026 itibarıyla.

TL mevduat payının 2011-2017 yılları arasındaki ortalama değeri yüzde 61'dir. Yatırım fonu dahil TL pay serisinde, menkul kıymet yatırım fonlarında bulunan varlıklar TL ve YP olarak sınıflandırılarak orana dahil edilmiştir. Yatırım fonlarında bulunan mevduat, bankacılık sektörü mevduatından düşülmüştür. Ters repo işlemlerinin tümü TL kabul edilerek hesaplanmıştır.

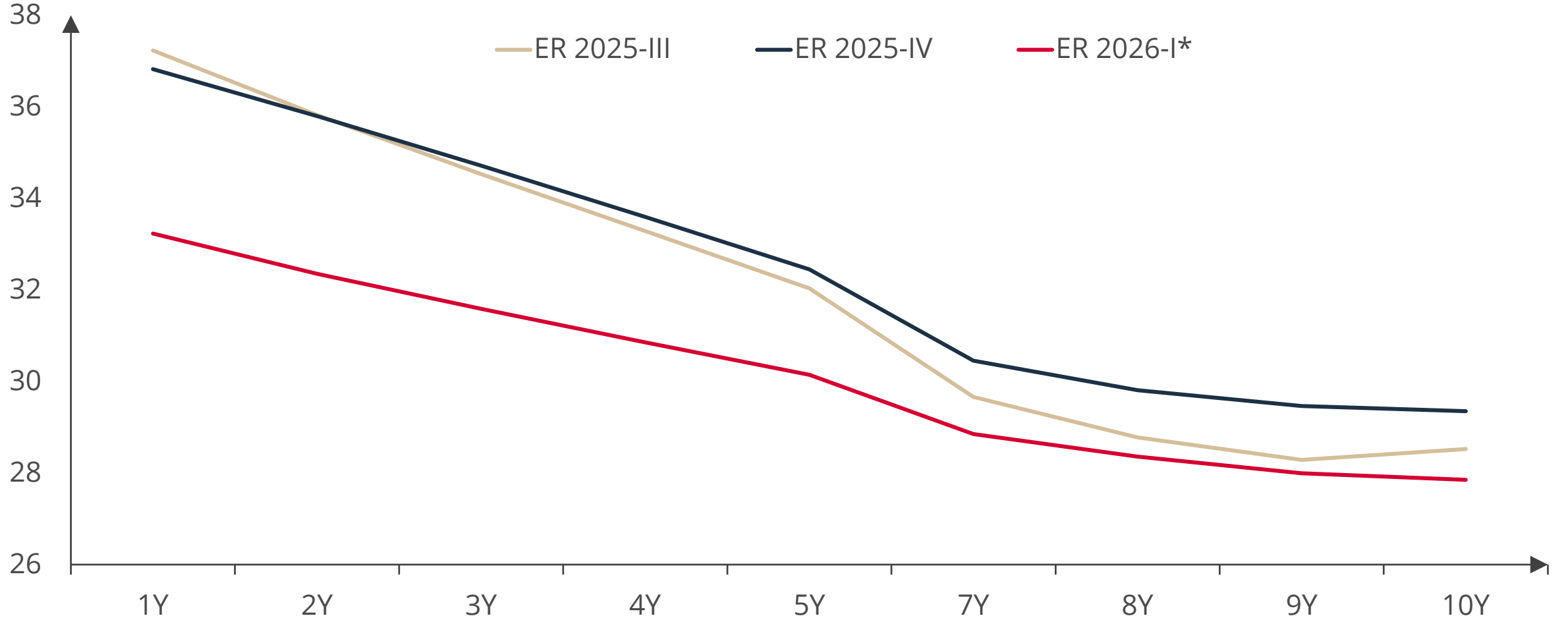
YP mevduatta görülen artış ağırlıklı olarak altın fiyat etkisi kaynaklıdır.

YP Mevduat* (Milyar ABD Doları)



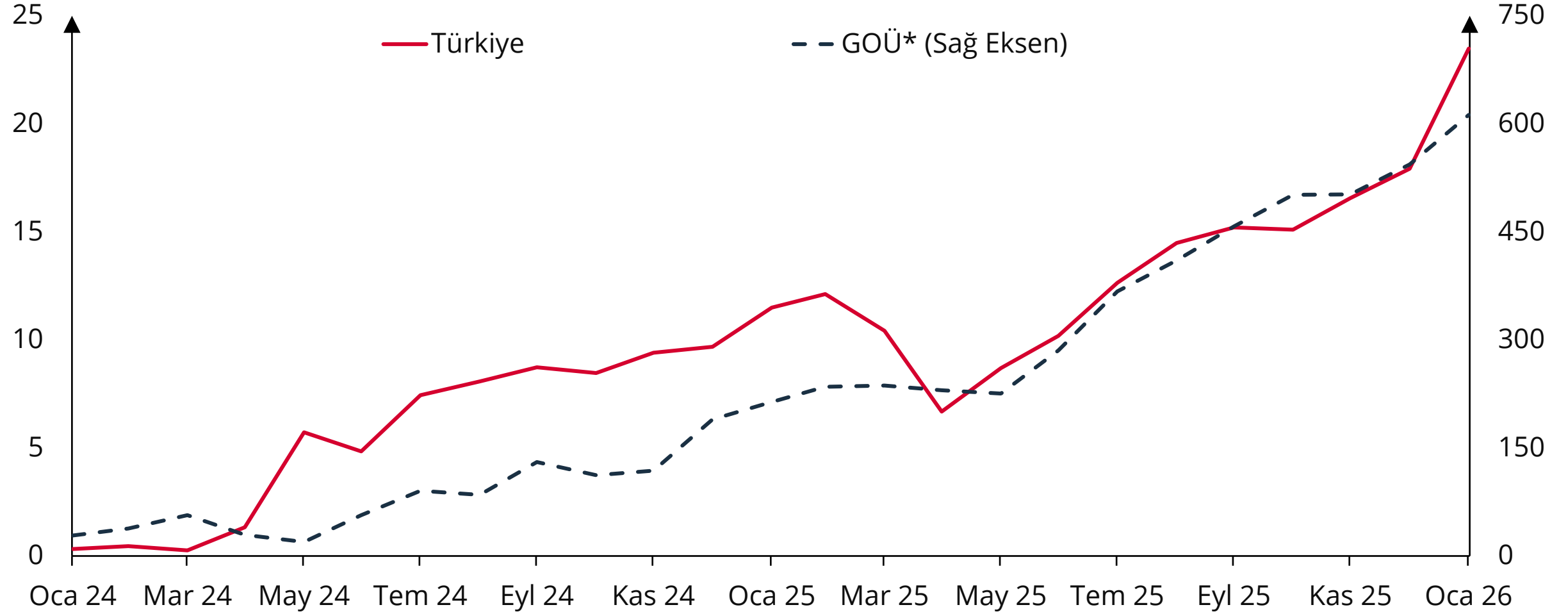
Artan yatırımcı ilgisi ile tahvil piyasalarında faizler gerilemiştir.

Getiri Eğrisi (Basit Getiri, %)



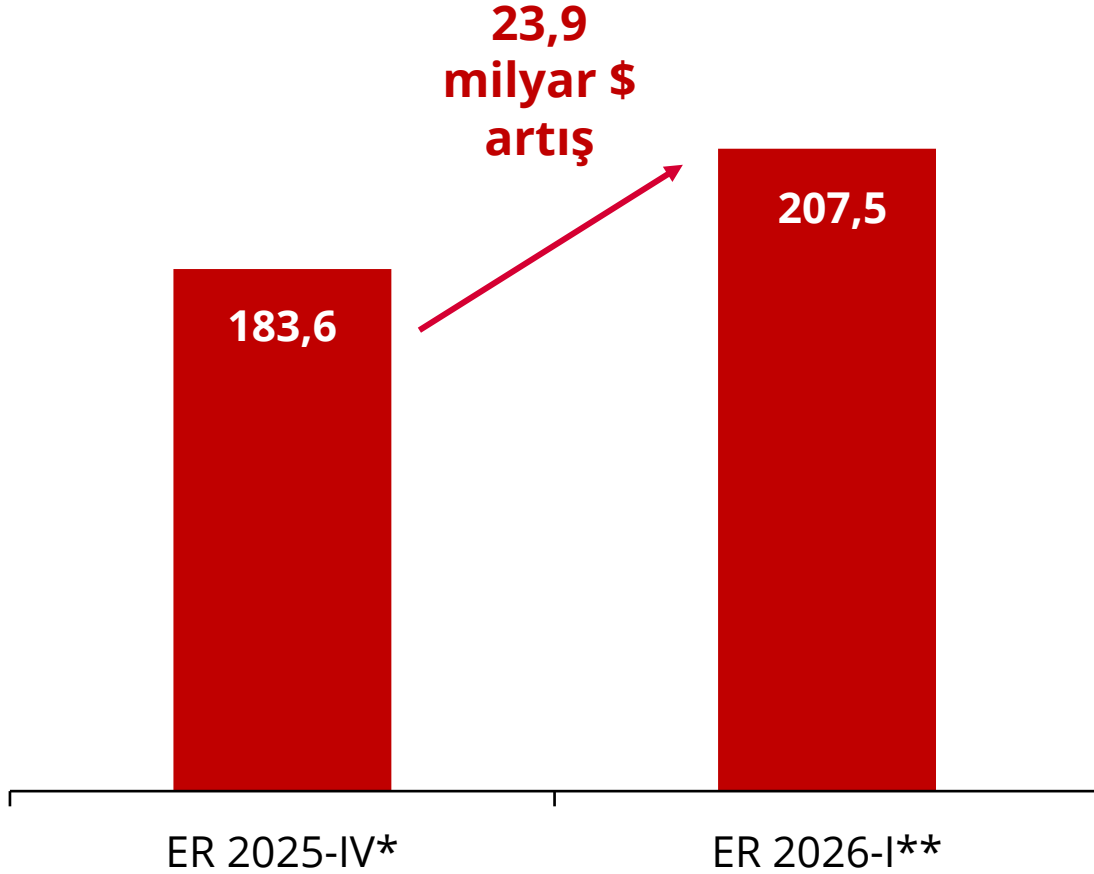
Türkiye'ye yönelik sermaye girişleri son dönemde artış göstermiştir.

Gelişmekte Olan Ülkelere ve Türkiye'ye Portföy Akımları (Aylık, Birikimli, Milyar ABD Doları)

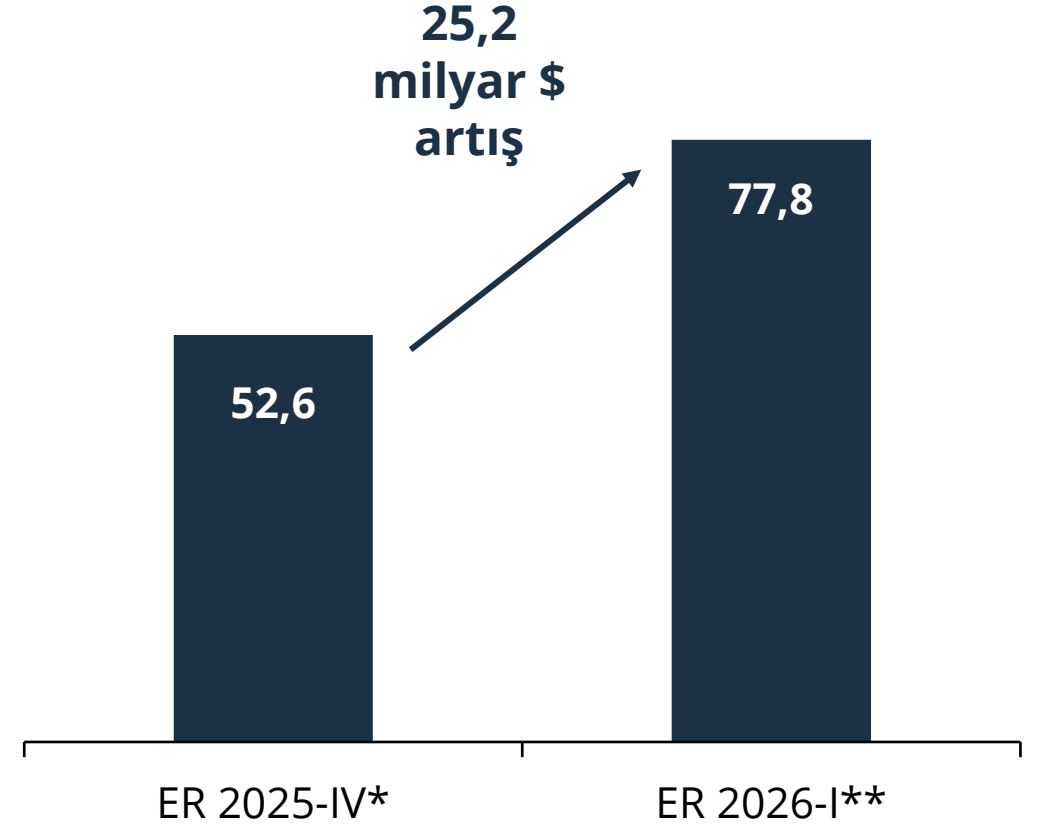


Rezervlerdeki olumlu seyir devam etmektedir.

Brüt Uluslararası Rezervler
(Milyar ABD Doları)

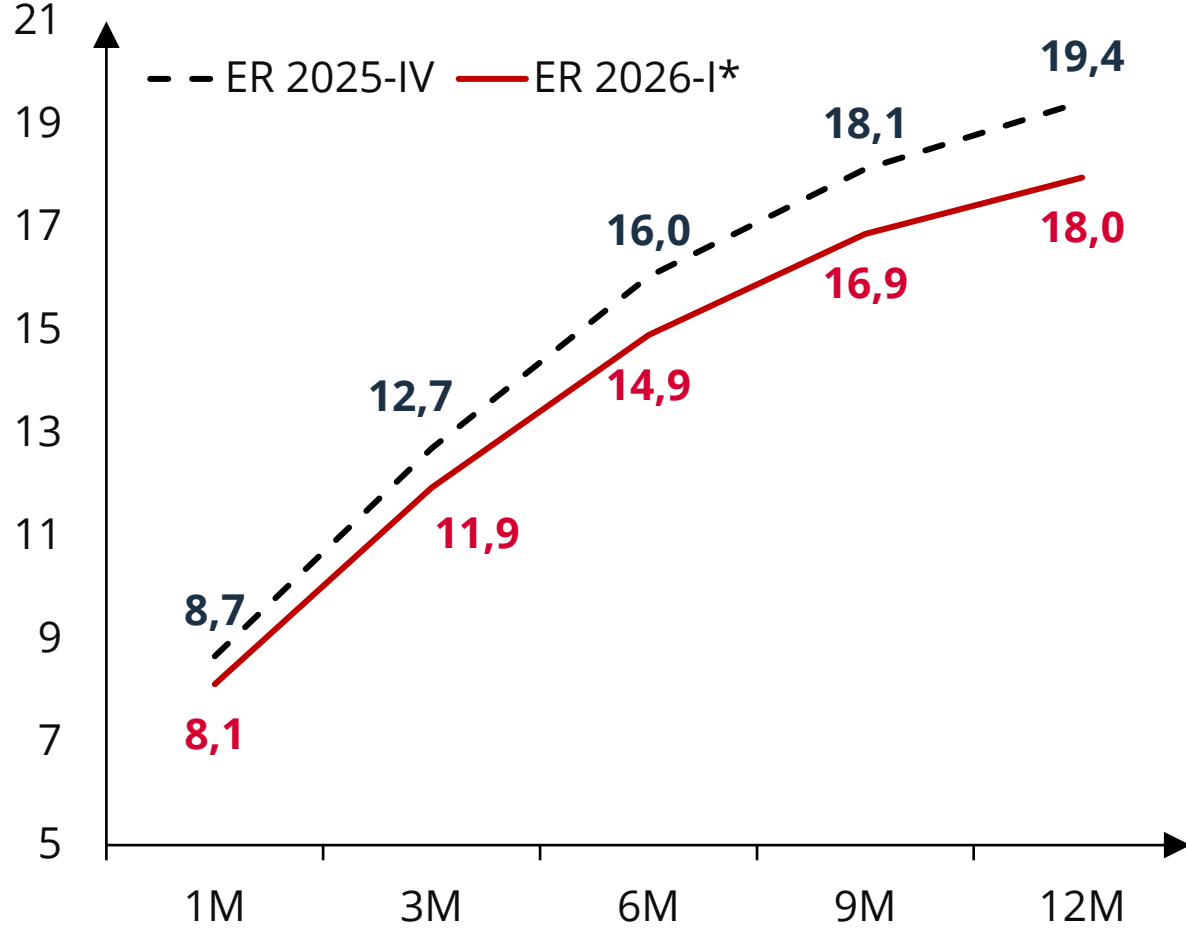


Swap Hariç Net Rezerv
(Milyar ABD Doları)



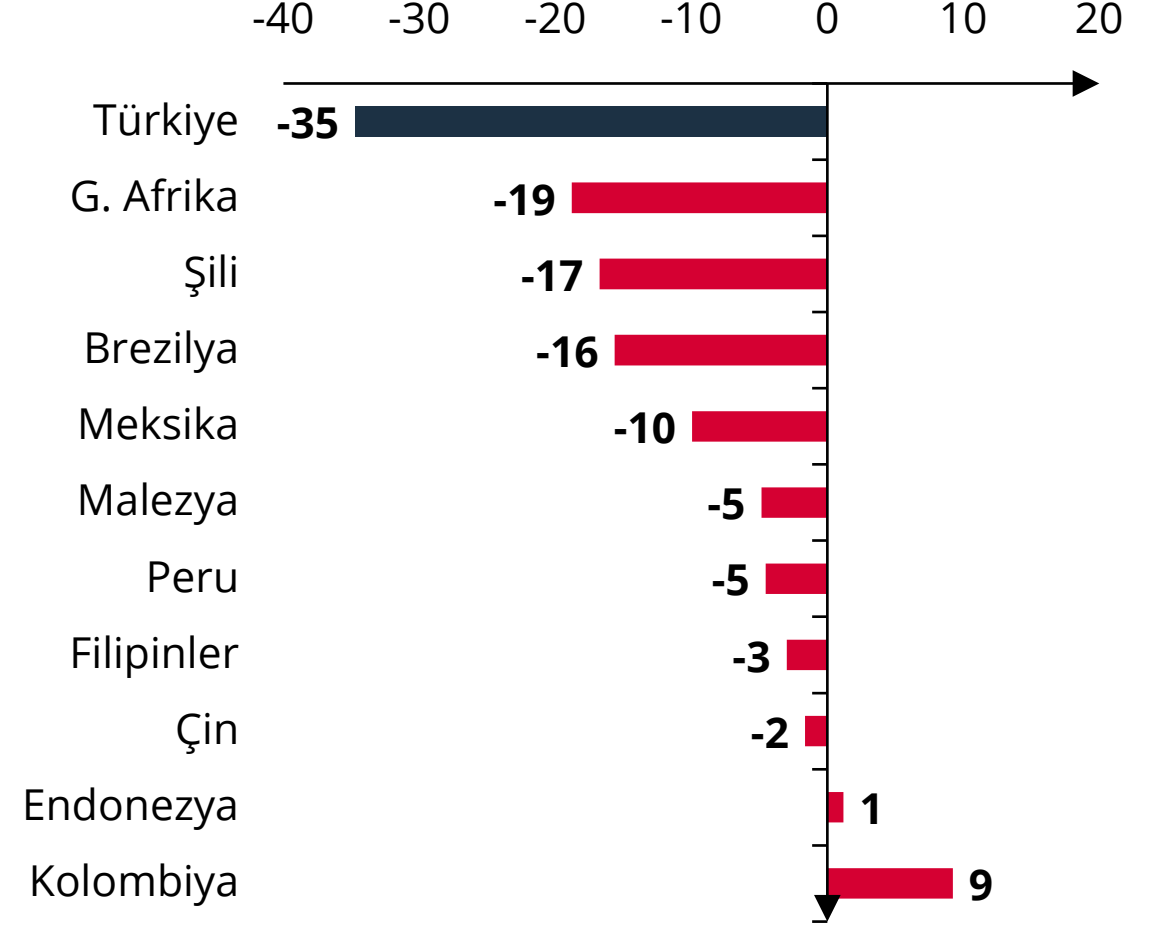
Piyasa risk ve oynaklık göstergelerinde iyileşme devam etmektedir.

ABD Doları/TL İma Edilen Oynaklık Eğrisi (%)



GOÜ 5Y CDS Primi Değişimi

(Önceki ER Dönemine Göre Değişim, Baz Puan)



ORTA VADELİ TAHMİNLER

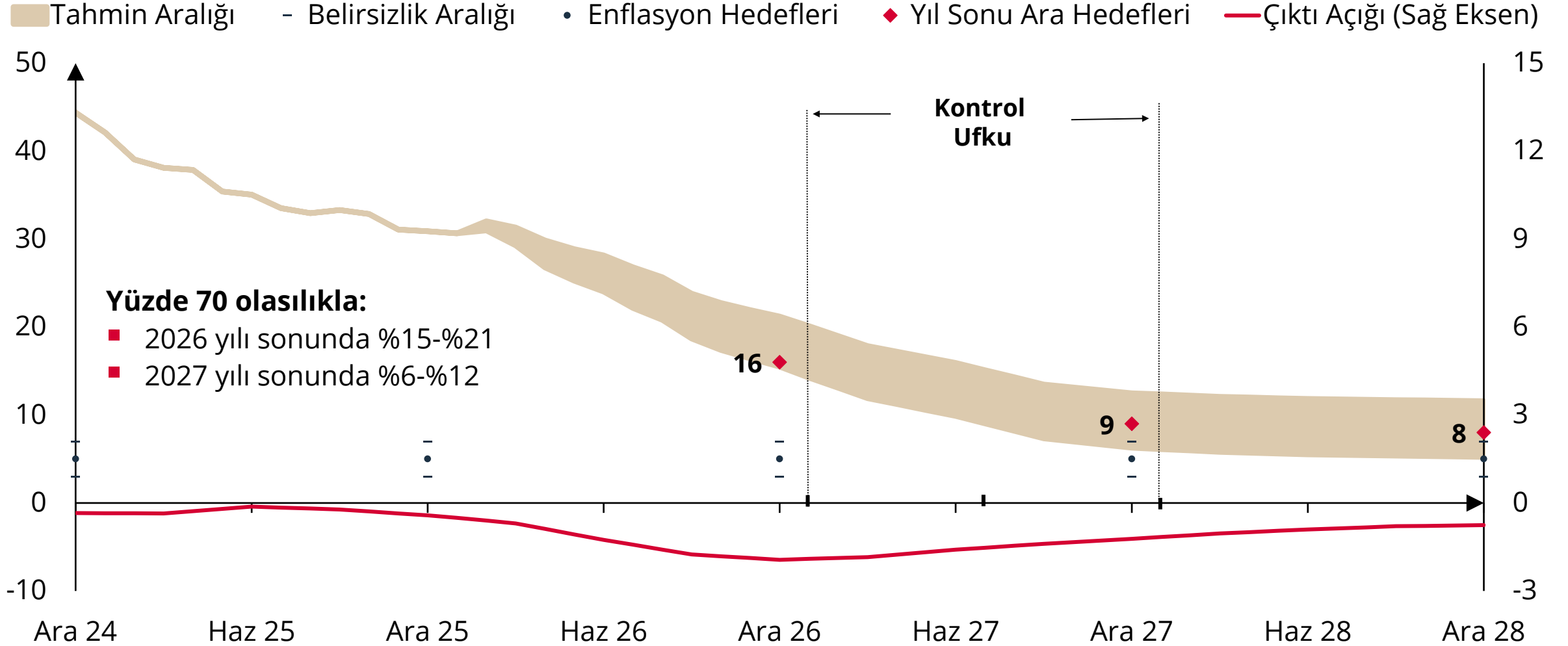
2025 yılında enflasyon ara hedefin üzerinde gerçekleşmiştir.

2025 Yılı Ara Hedef Muhasebesi	
2025 Yıl Sonu Ara Hedefi (%)	24,0
2025 Yıl Sonu Enflasyon Gerçekleşmesi (%)	30,9
Ara Hedef Sapması (% Puan)	6,9
Ara Hedeften Sapmanın Kaynakları* (% Puan)	
TL Cinsi İthalat Fiyatları	+2,1
Gıda Fiyatları	+0,9
Yönetilen-Yönlendirilen Fiyatlar	+1,1
Çıktı Açığı	+0,9
Enflasyonun Ana Eğilimi ve Ataleti	+1,9

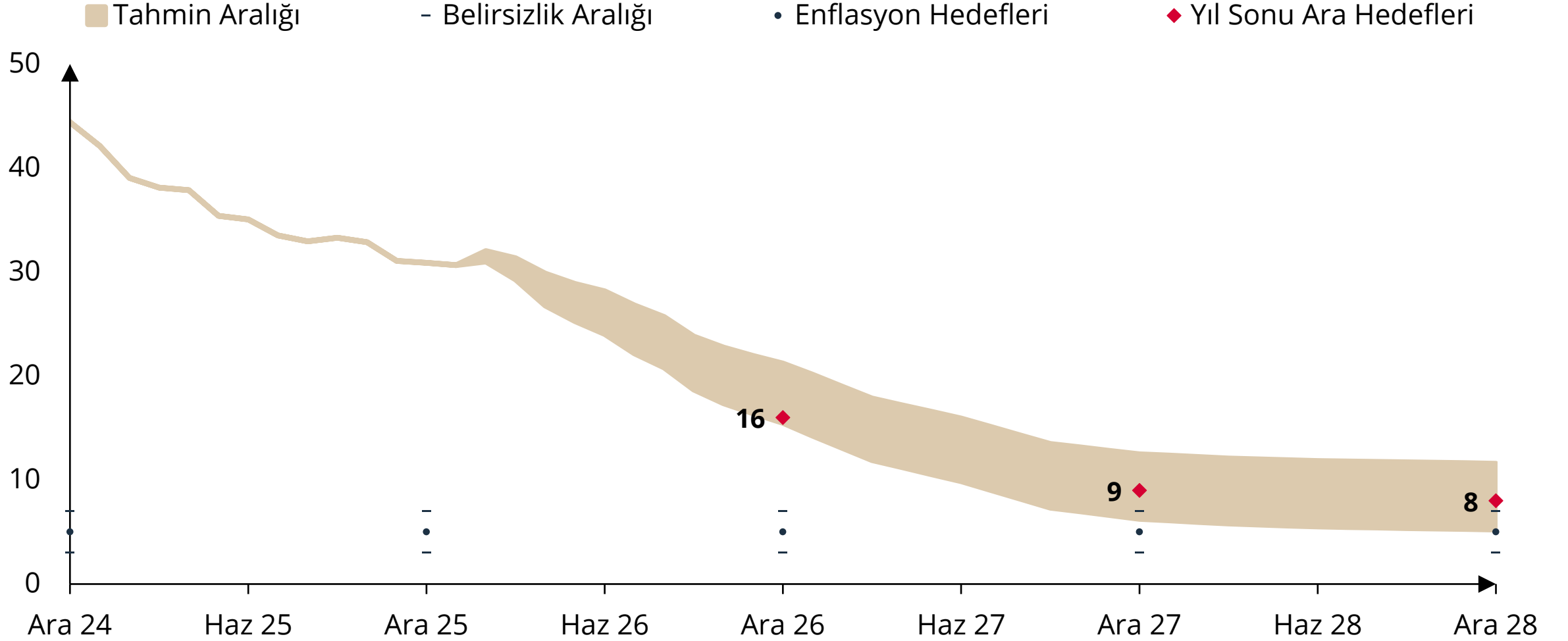
Temel Varsayımlardaki Güncellemeler

		ER 2025-IV	ER 2026-I
Küresel Büyüme Endeksi* (Yıllık Ortalama % Değişim)	2025	2,0	2,1
	2026	2,2	2,3
	2027	-	2,2
Petrol Fiyatları (ABD Doları, Yıllık Ortalama)	2025	69,0	69,0
	2026	62,4	60,9
	2027	-	56,0
İthalat Fiyatları (ABD Doları, Yıllık Ortalama % Değişim)	2025	0,8	1,5
	2026	-0,6	2,0
	2027	-	-0,9
Gıda Fiyatları (Yıl Sonu % Değişim)	2025	32,3	28,3
	2026	18,0	19,0
	2027	-	11,0

Enflasyonun 2026'da %15 ile %21 aralığında olacağı tahmin edilmektedir.



Sıkı para politikası duruşu kararlılıkla sürdürülecektir.



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-I ENFLASYON RAPORU BİLGİLENDİRME TOPLANTISI

Dr. Fatih Karahan
Başkan

12 ŞUBAT 2026

İSTANBUL

