TÜRKİYE CUMHURİYET
MERKEZ BANKASI



2026-IV ENFLASYON RAPORU BİLGİLENDİRME TOPLANTISI

Dr. Fatih Karahan

Başkan

12 KASIM 2026

İSTANBUL

Sunum Planı

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

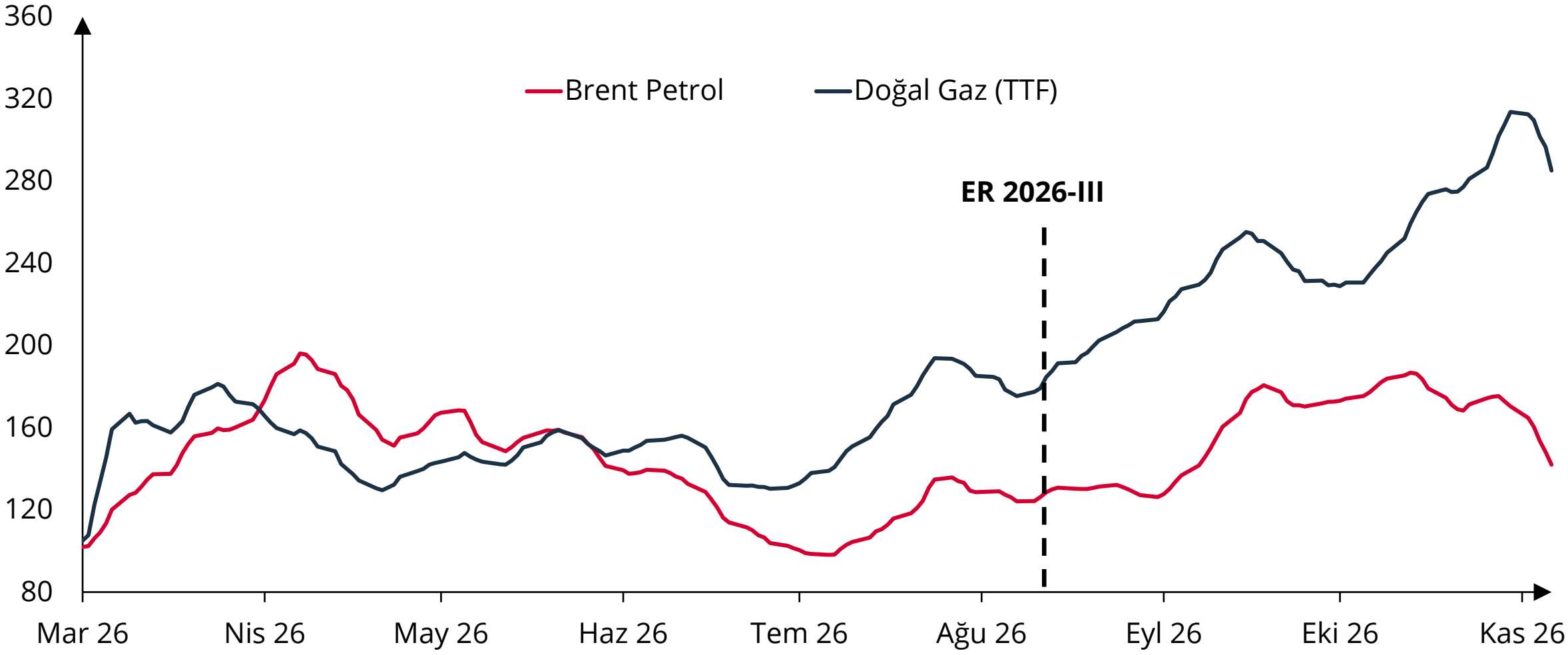
Kutular

- Doğrudan Alım İhaleleri ve Tahvil Piyasaları
- Bankaların Heterojen Yapısının Parasal Aktarımdaki Rolü
- Yatırım Fonlarında Son Dönem Gelişmeler
- Firma Görüşmelerinden Elde Edilen Bulgular
- Çin ile Ortak İhracat Pazarlarında Türkiye'nin Pazar Payı Performansı
- Konut Kredisi Borç Yükündeki Azalmanın Tüketime Etkisi

KÜRESEL EKONOMİ

Enerji fiyatları jeopolitik gelişmelere bağlı olarak oynak bir seyir izlemektedir.

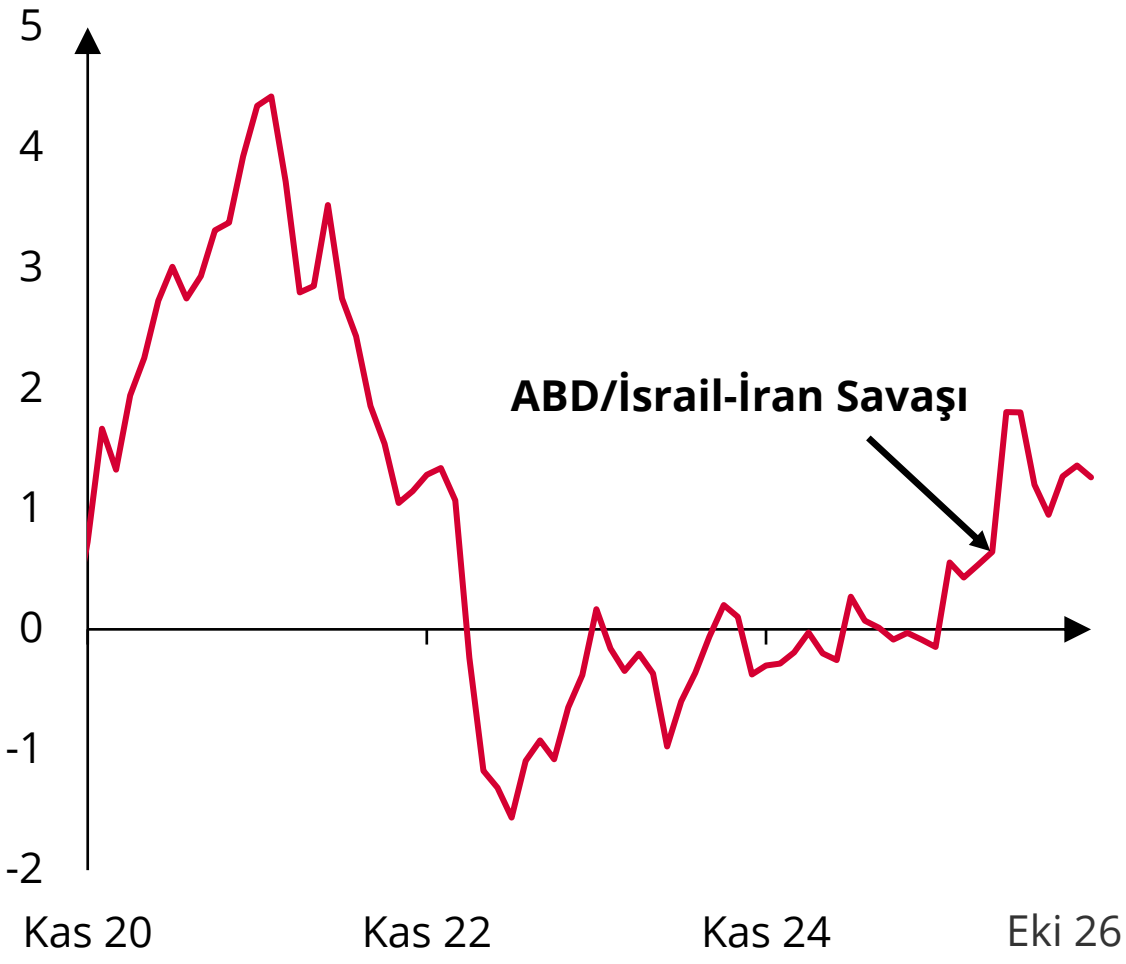
Brent Petrol ve Doğal Gaz (TTF) Fiyatları (5 Günlük Hareketli Ortalama, 27 Şubat 2026=100)



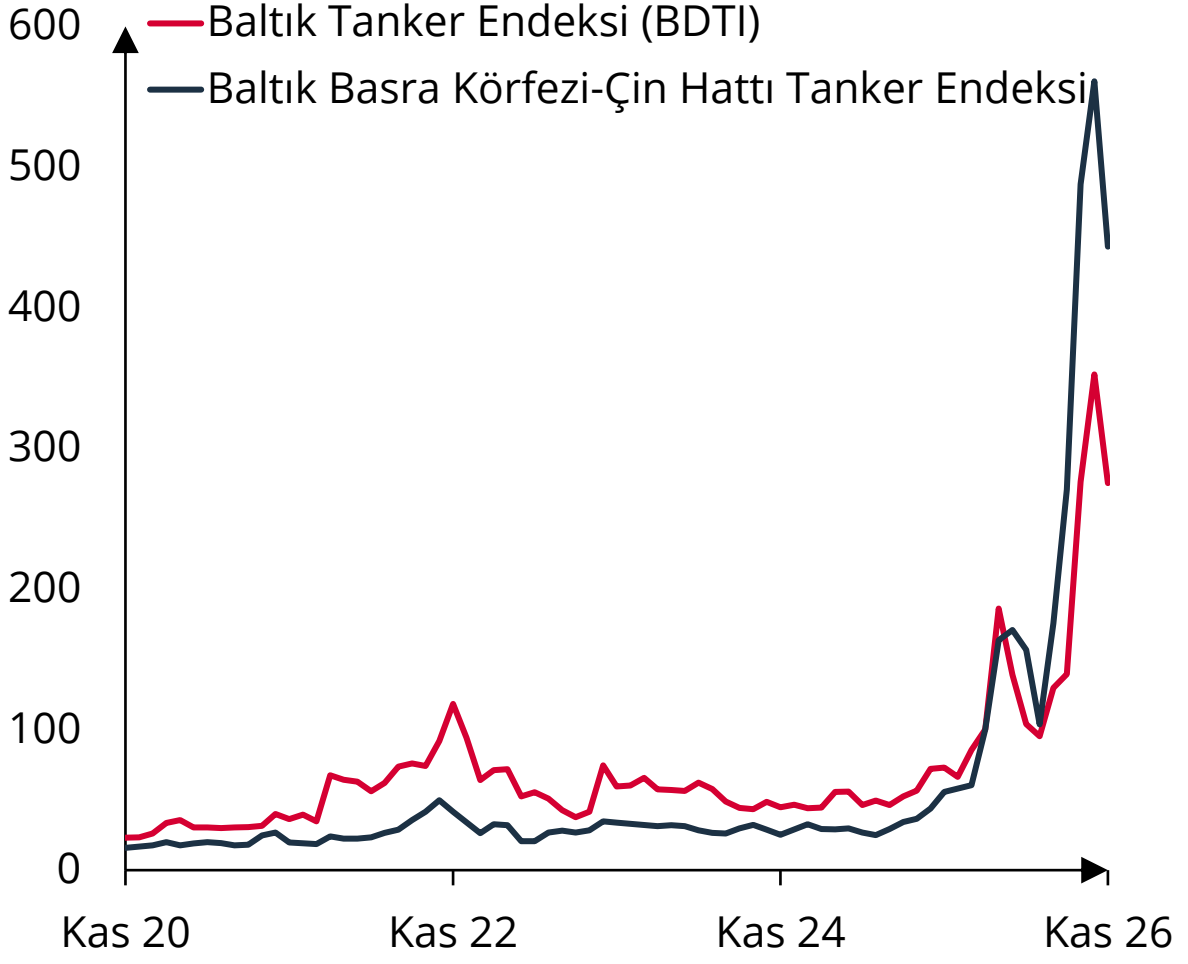
Kaynak: Bloomberg. 6 Kasım 2026 itibarıyla.

Arz kısıtları sürerken navlun maliyetleri önemli ölçüde artmıştır.

Küresel Tedarik Zinciri Baskı Endeksi



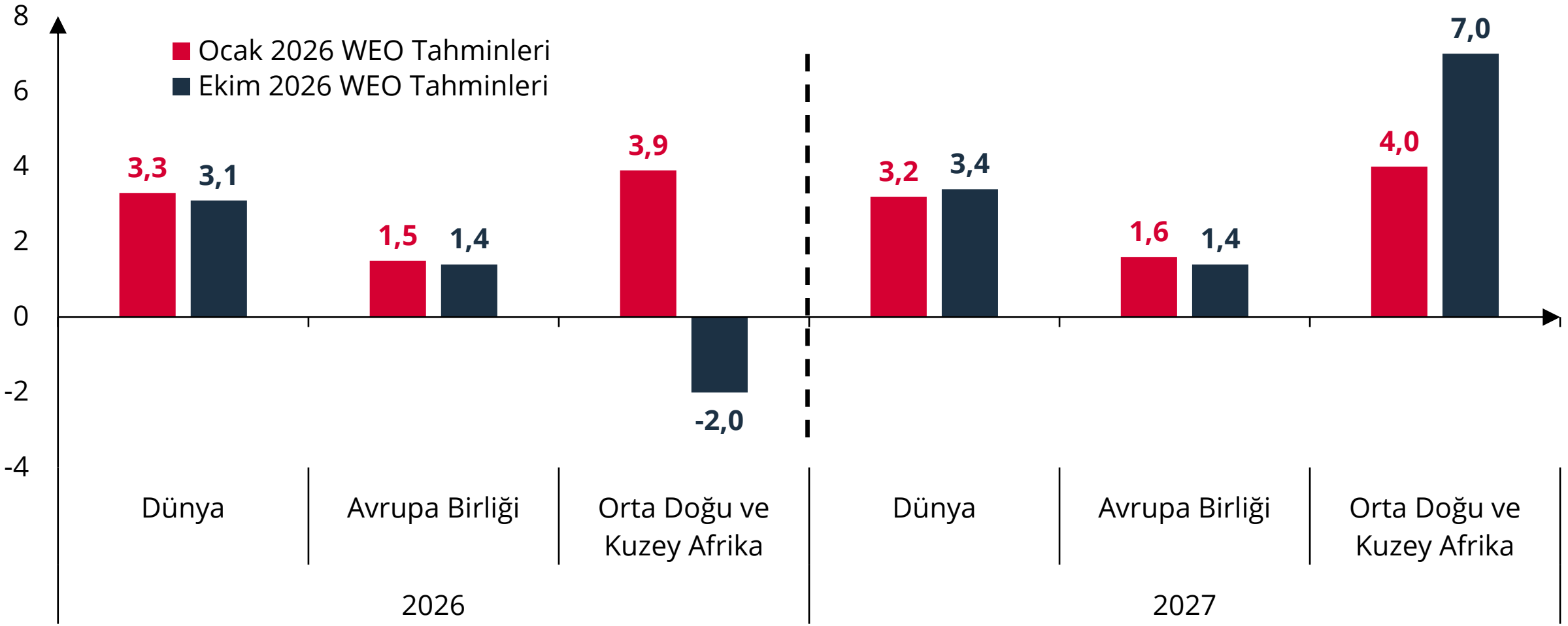
Navlun Endeksleri (Şubat 2026=100)



Kaynak: New York Fed (Sol Grafik), Bloomberg (Sağ Grafik). 30 Ekim 2026 (Sol Grafik) ve 6 Kasım 2026 (Sağ Grafik) itibarıyla.

Savaş kaynaklı gelişmeler Orta Doğu'daki büyümeyi olumsuz etkilemiştir.

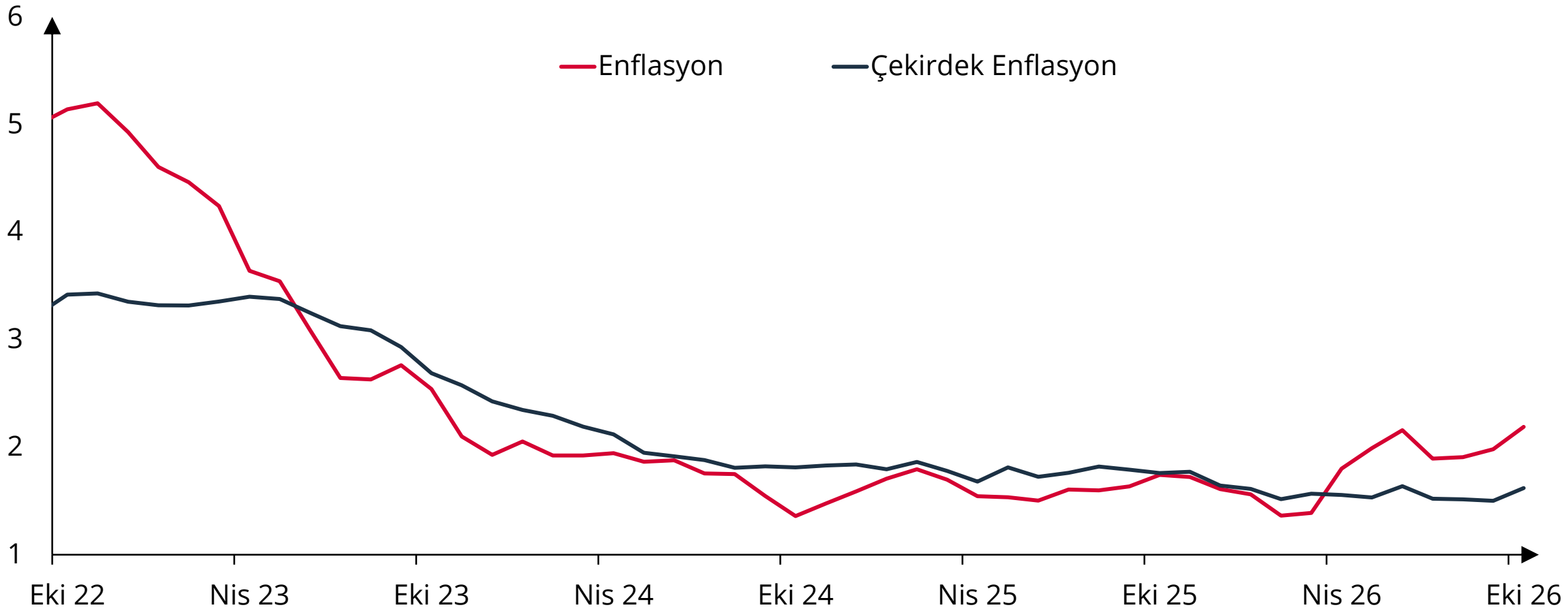
Küresel ve Bölgesel Büyüme Tahminleri (Yıllık Büyüme, %)



Kaynak: IMF WEO.

Manşet enflasyon küresel ölçekte artmıştır.

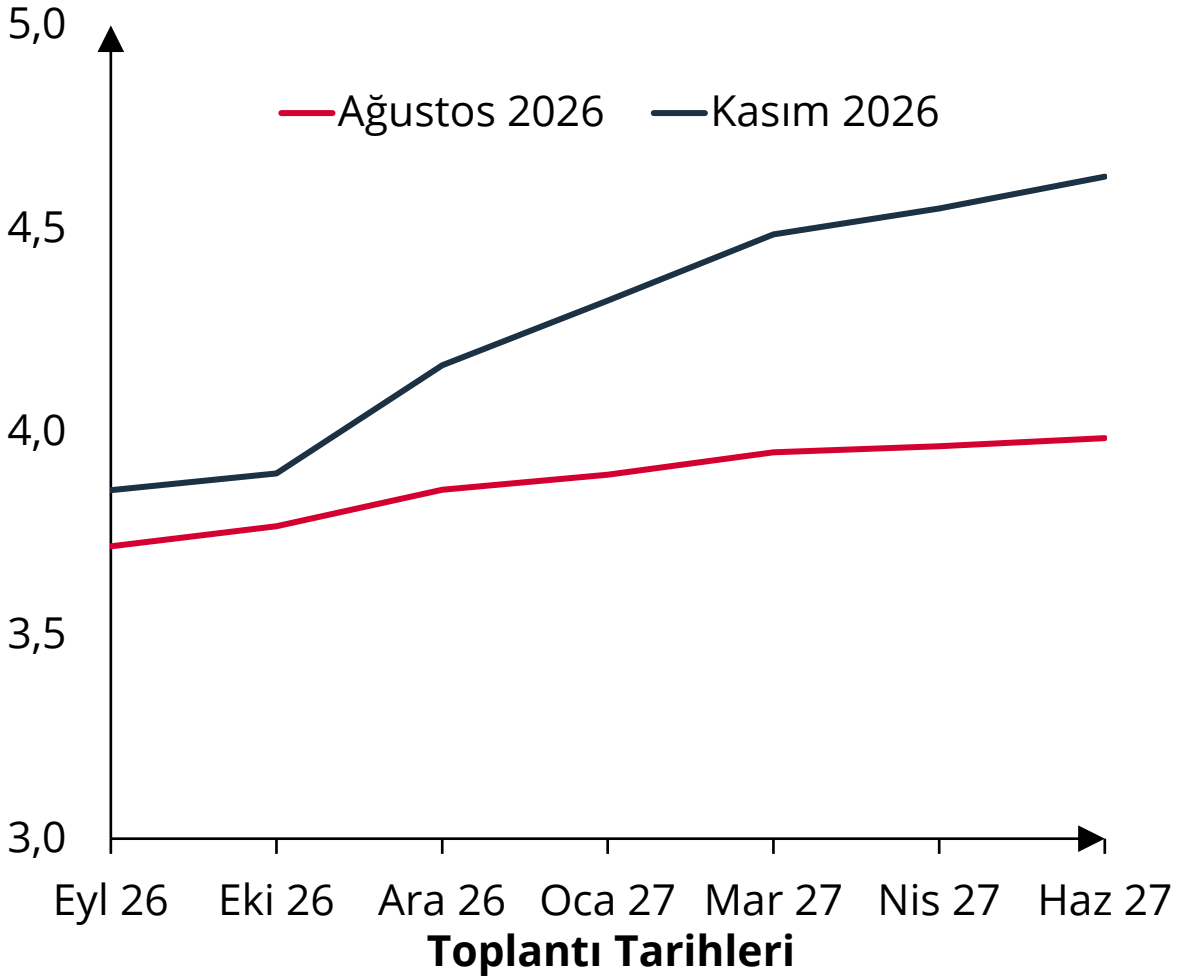
Küresel Enflasyon Oranları (Yıllık, %)



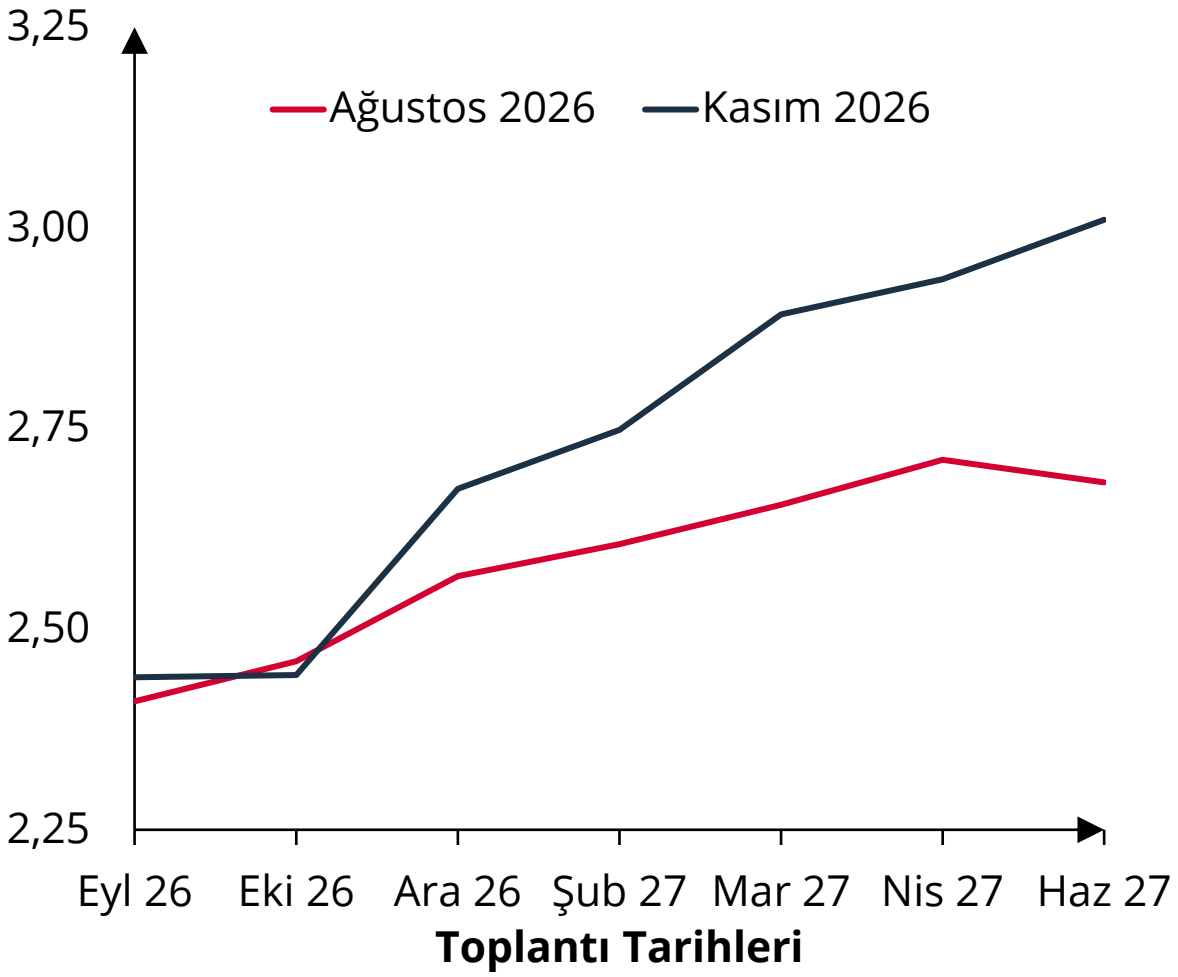
Kaynak: Bloomberg, TCMB. Ekim 2026 itibarıyla.

ABD ve Avrupa Merkez Bankaları politika faizine dair fiyatlamalar yukarı kaymıştır.

ABD Merkez Bankası Politika Faizi Fiyatlamaları (%)



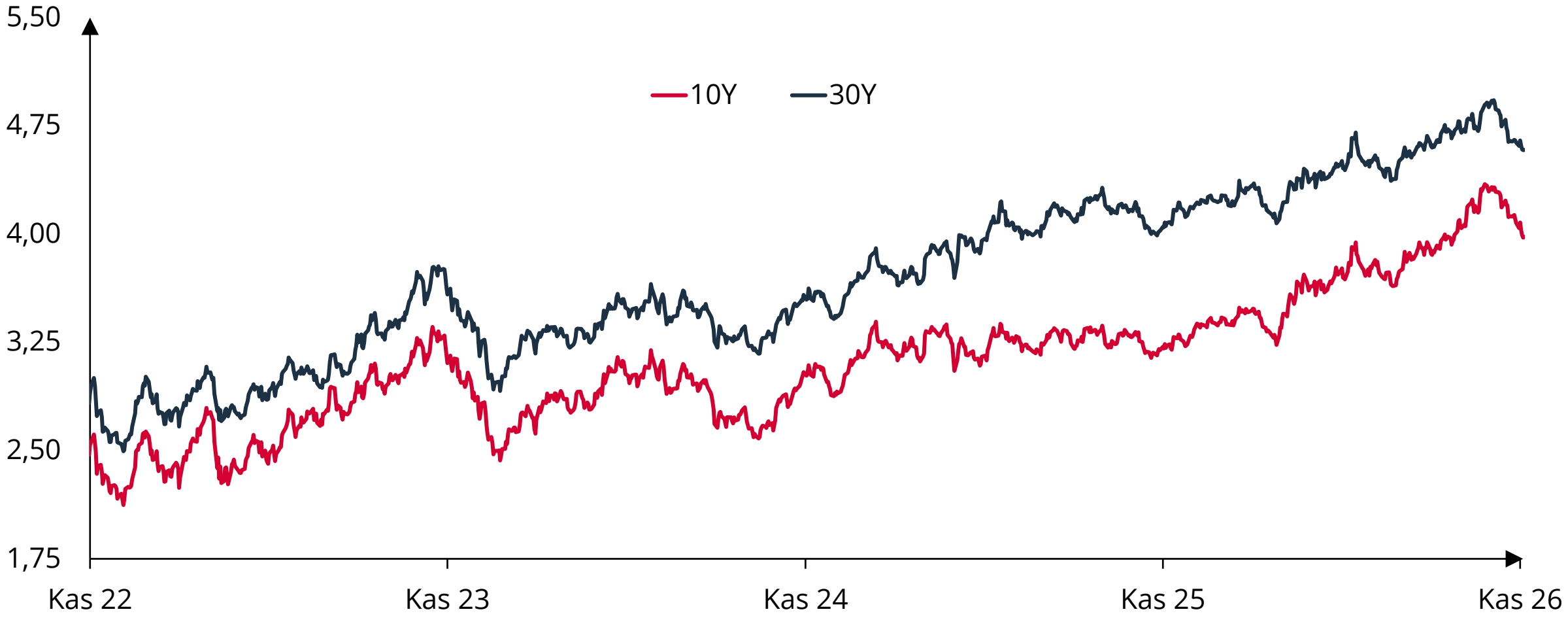
Avrupa Merkez Bankası Politika Faizi Fiyatlamaları (%)



Kaynak: Bloomberg. 11 Kasım 2026 itibarıyla.

Gelişmiş ülkelerde uzun dönem tahvil faizleri yüksek düzeyini korumaktadır.

Gelişmiş Ülkeler Uzun Vadeli Tahvil Faizleri* (Ortalama, %)



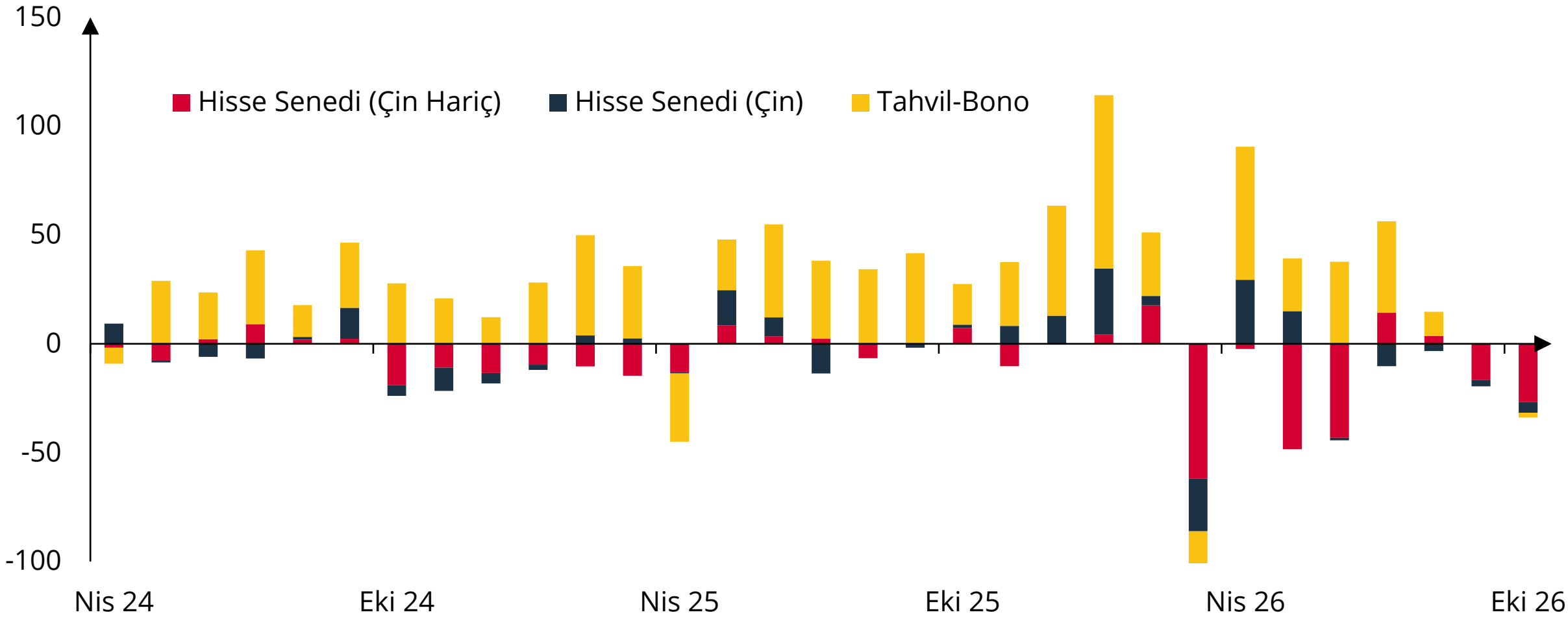
TÜRKİYE CUMHURİYET MERKEZ BANKASI

Kaynak: Bloomberg. 6 Kasım 2026 itibarıyla.

*Gelişmiş Ülkeler: ABD, Almanya, Japonya ve Birleşik Krallık.

Gelişmekte olan ülkelere portföy akımlarında oynaklık sürmektedir.

Gelişmekte Olan Ülkelere Portföy Akımları (Aylık, Milyar ABD Doları)

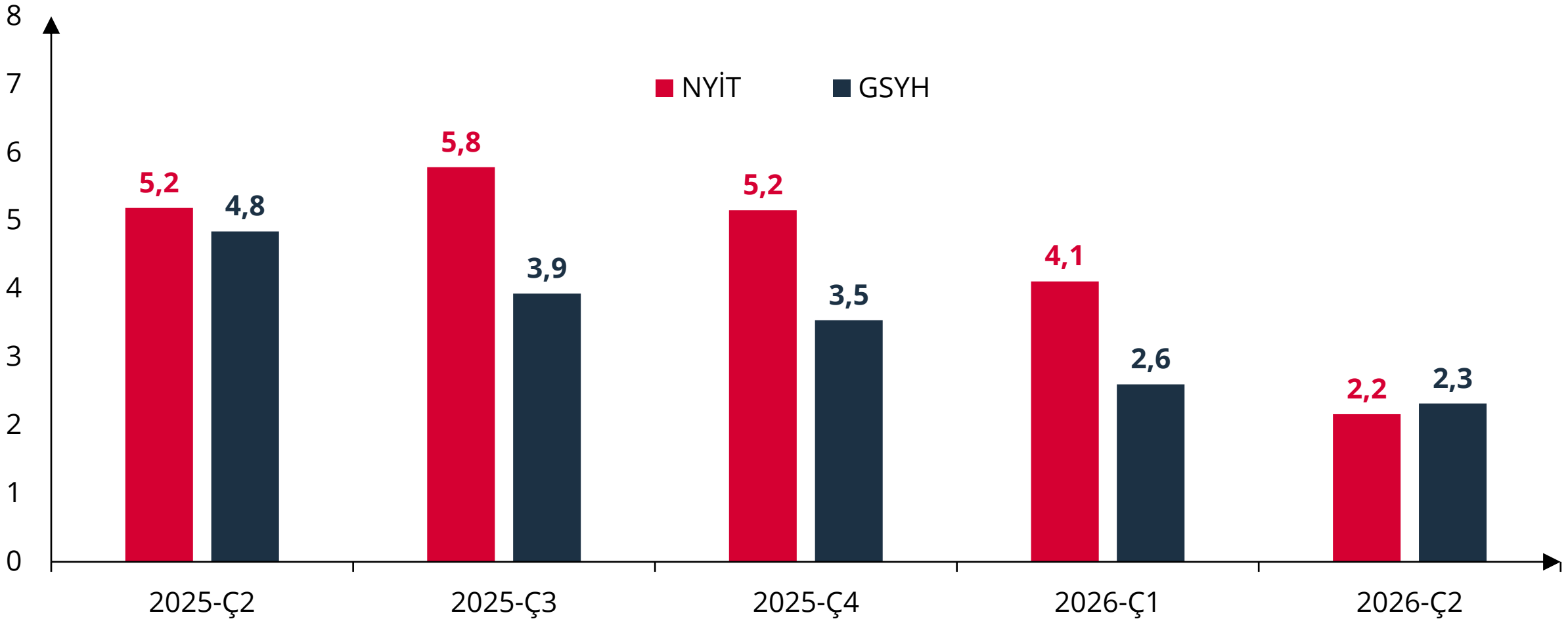


Kaynak: IIF. Ekim 2026 itibarıyla.

İKTİSADİ FAALİYET

İkinci çeyrekte büyüme iç talep öncülüğünde yavaşlamıştır.

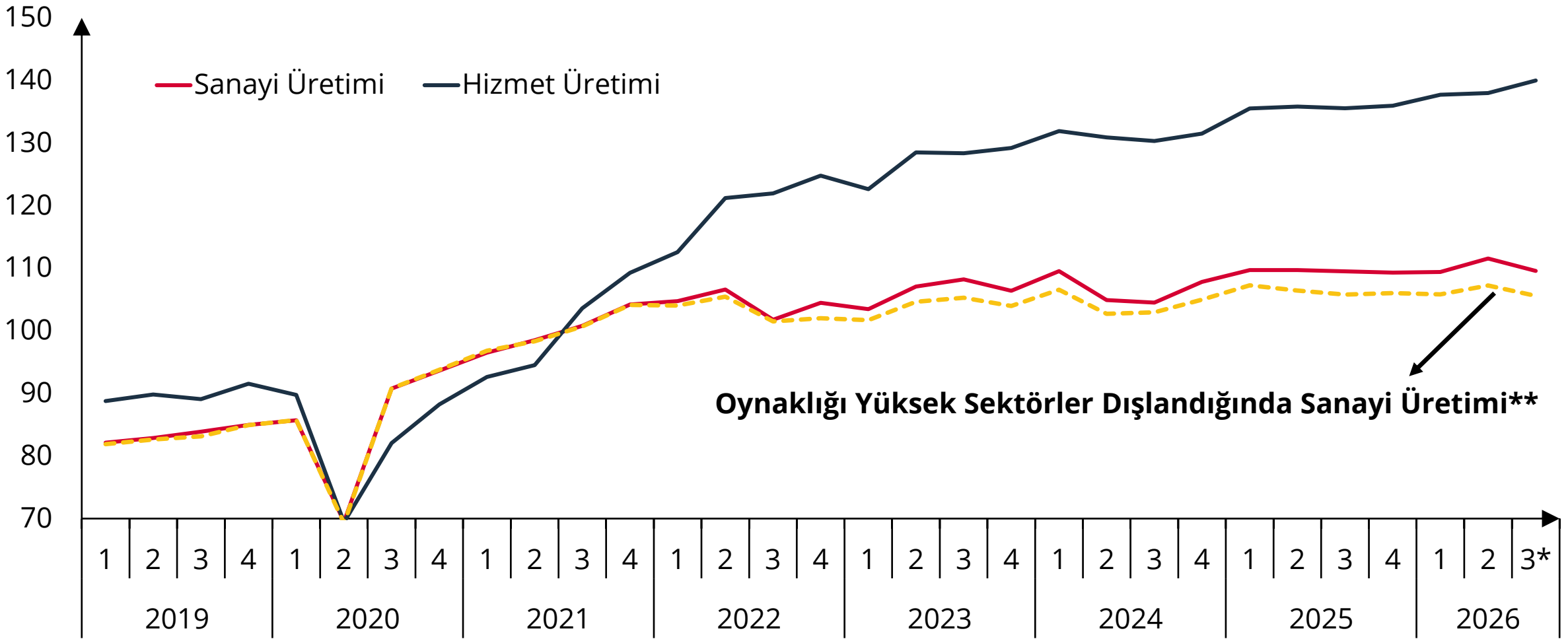
GSYH ve Nihai Yurt İçi Talep (NYİT) (Yıllık % Değişim)



Kaynak: TÜİK, TCMB.

Üçüncü çeyrekte hizmet üretimi artarken sanayi üretimi gerilemiştir.

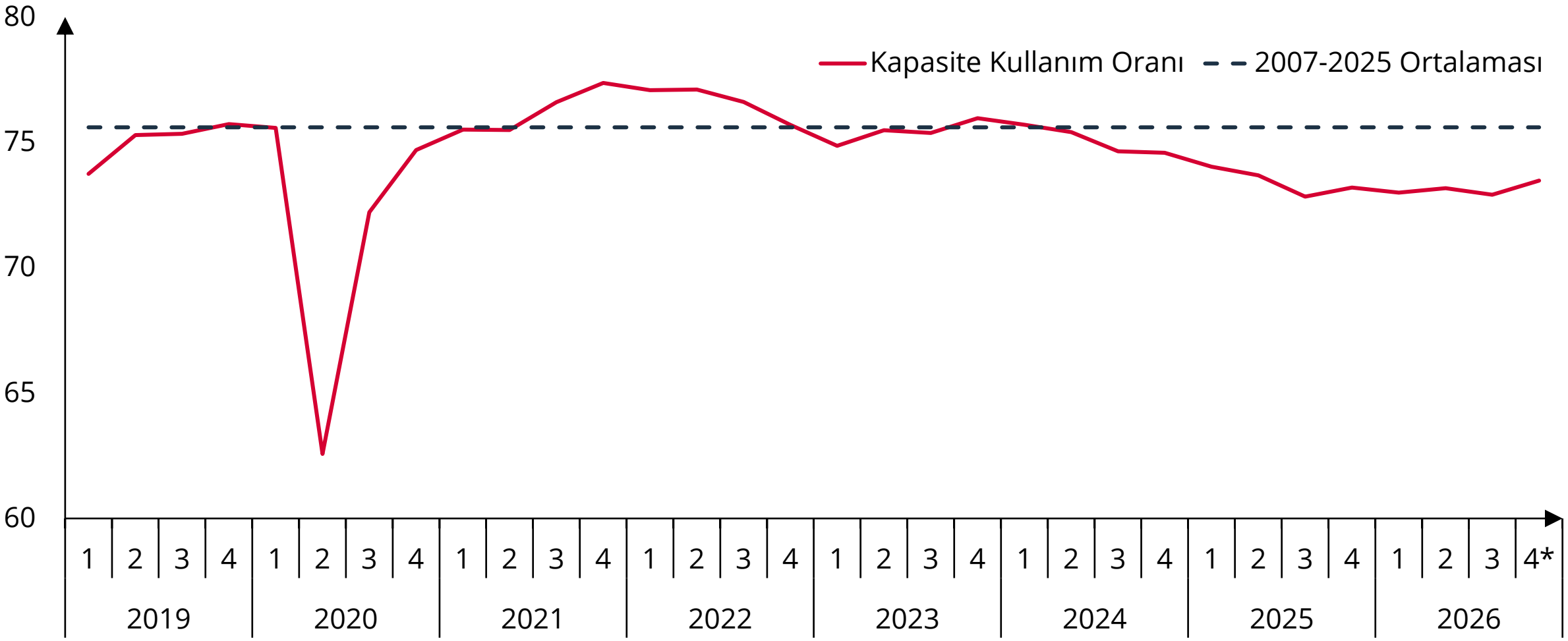
Üretim Endeksleri (Mevsim ve Takvim Etkisinden Arındırılmış, 2021=100)



Kaynak: TCMB, TÜİK.
*Hizmet üretimi ağustos ayı itibarıyladır.
**Tipik olarak oynak bir seyir izleyen kayıtlı medya, bilgisayar optik, temel eczacılık ve diğer ulaşım sektörleri dışlandığında sanayi üretimi.

Kapasite kullanım oranı tarihsel ortalamaların altında seyretmektedir.

Kapasite Kullanım Oranı* (Mevsimsellikten Arındırılmış, %)

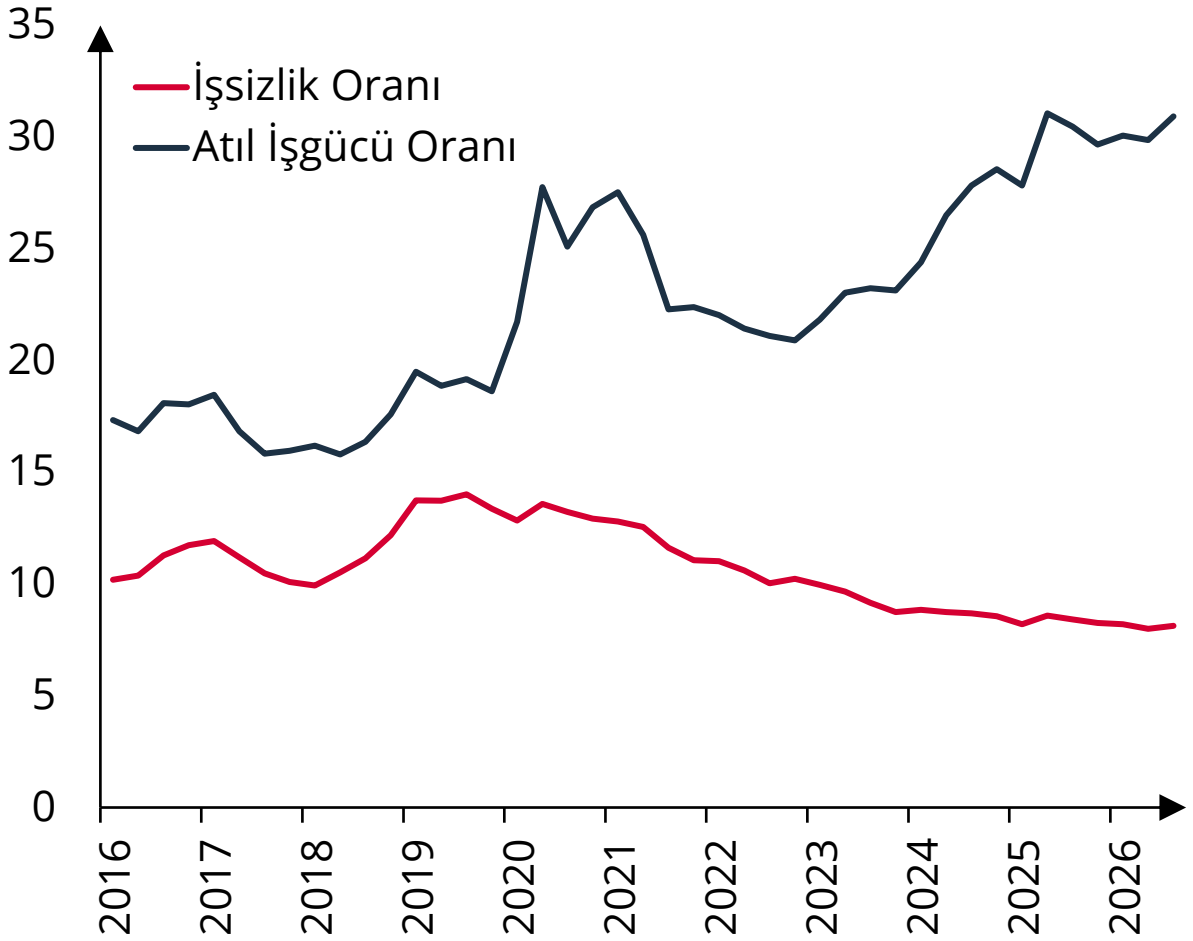


Kaynak: TCMB.

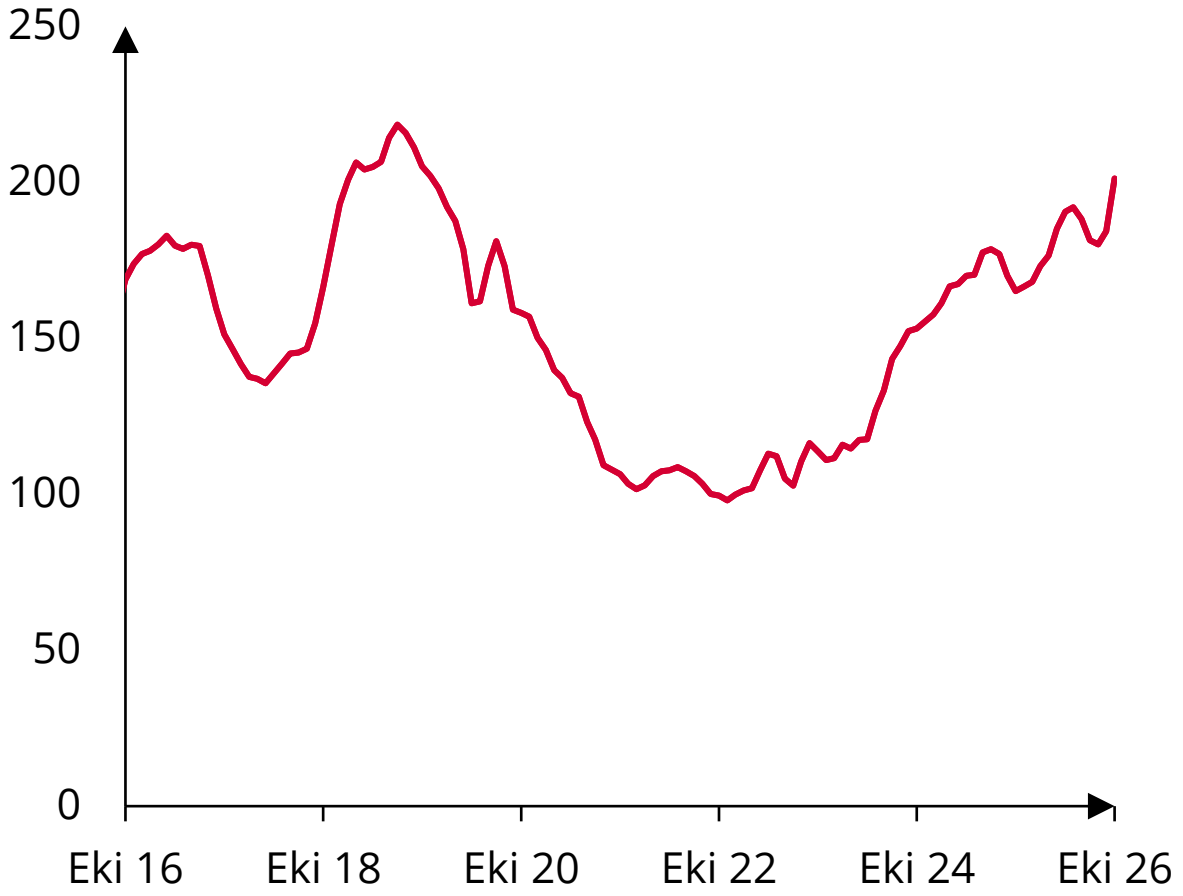
*Kok kömürü ve rafine edilmiş petrol ürünleri imalatı dışlanmıştır. Ekim ayı verisidir.

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

İşgücü Piyasası Göstergeleri
(Mevsimsellikten Arındırılmış, %)



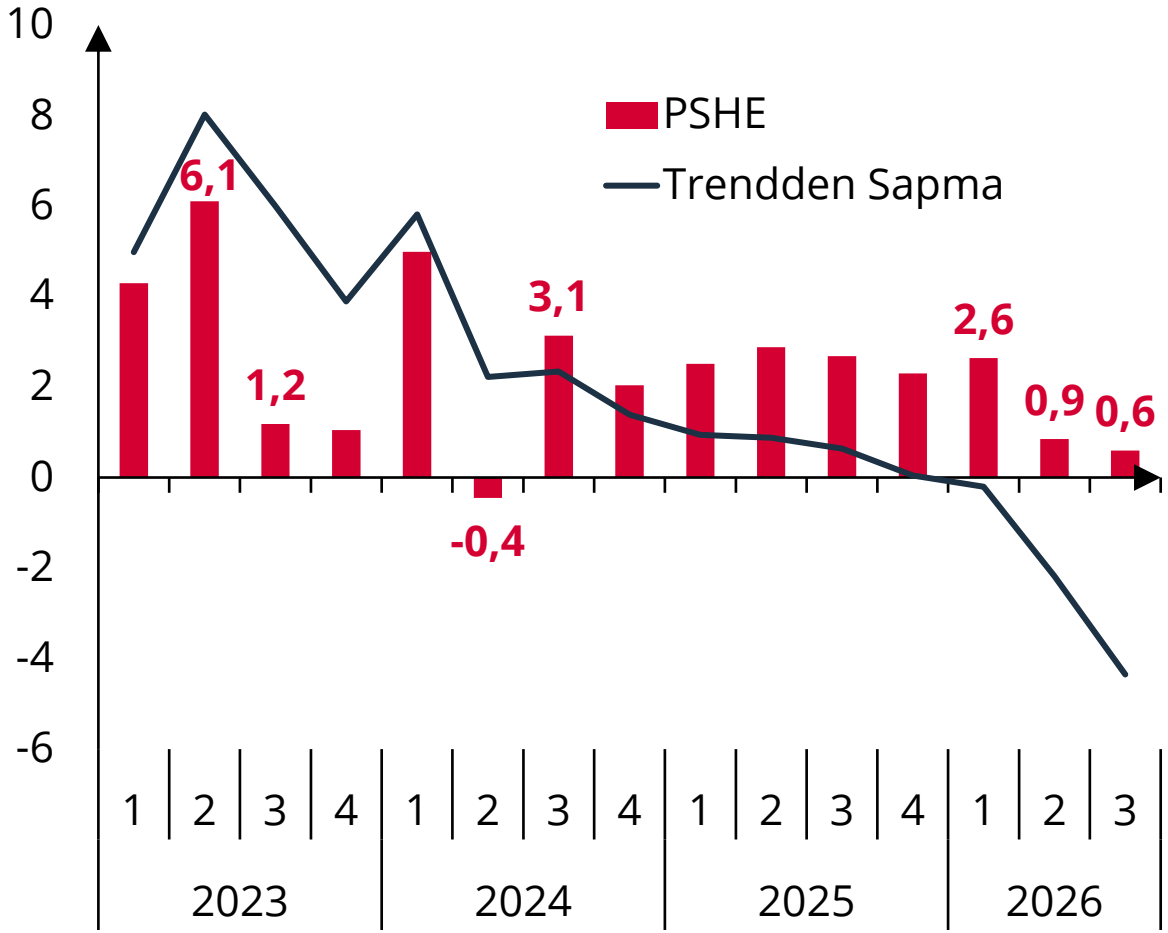
İlan Başına Başvuru Sayısı
(Mevsimsellikten Arındırılmış, 3 Aylık Hareketli Ortalama)



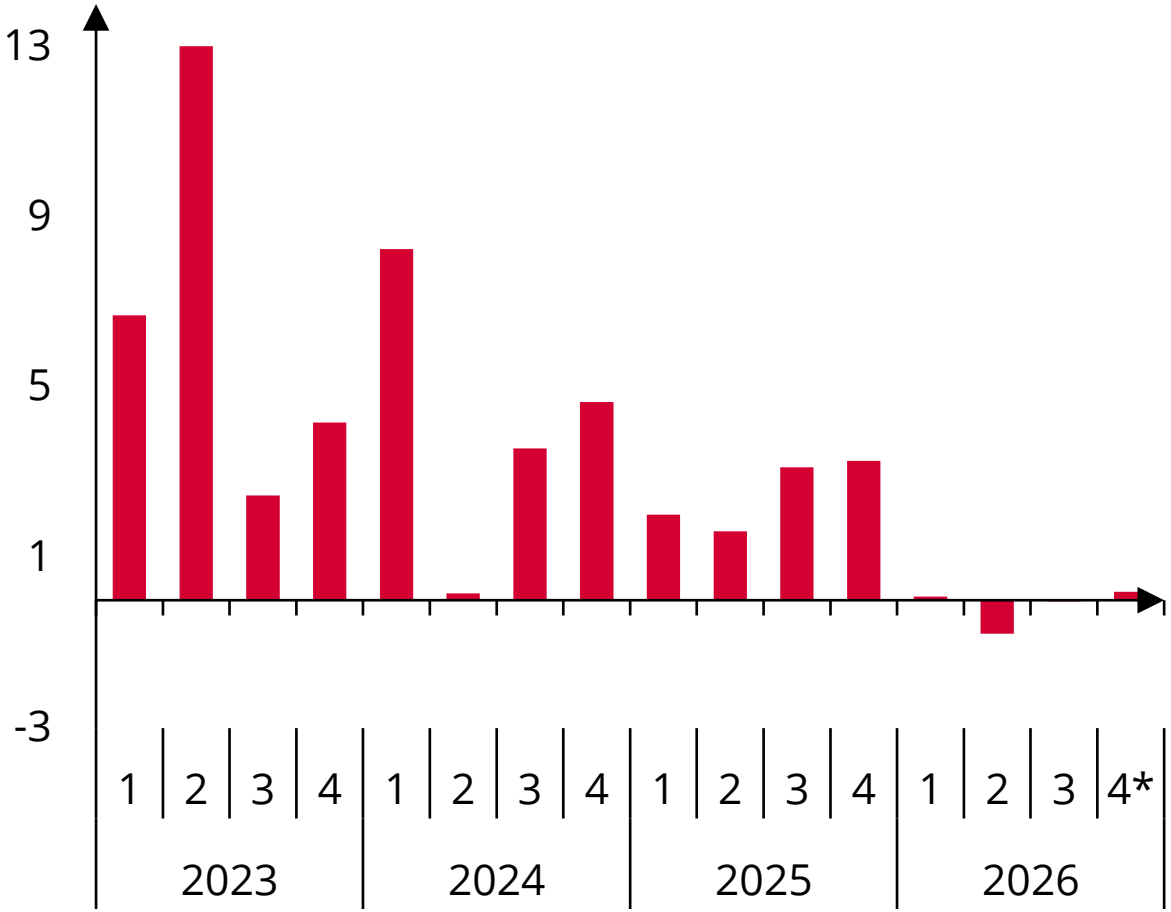
Kaynak: TÜİK, Kariyer.net, TCMB.

Göstergeler iç talepteki zayıf seyri teyit etmektedir.

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



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

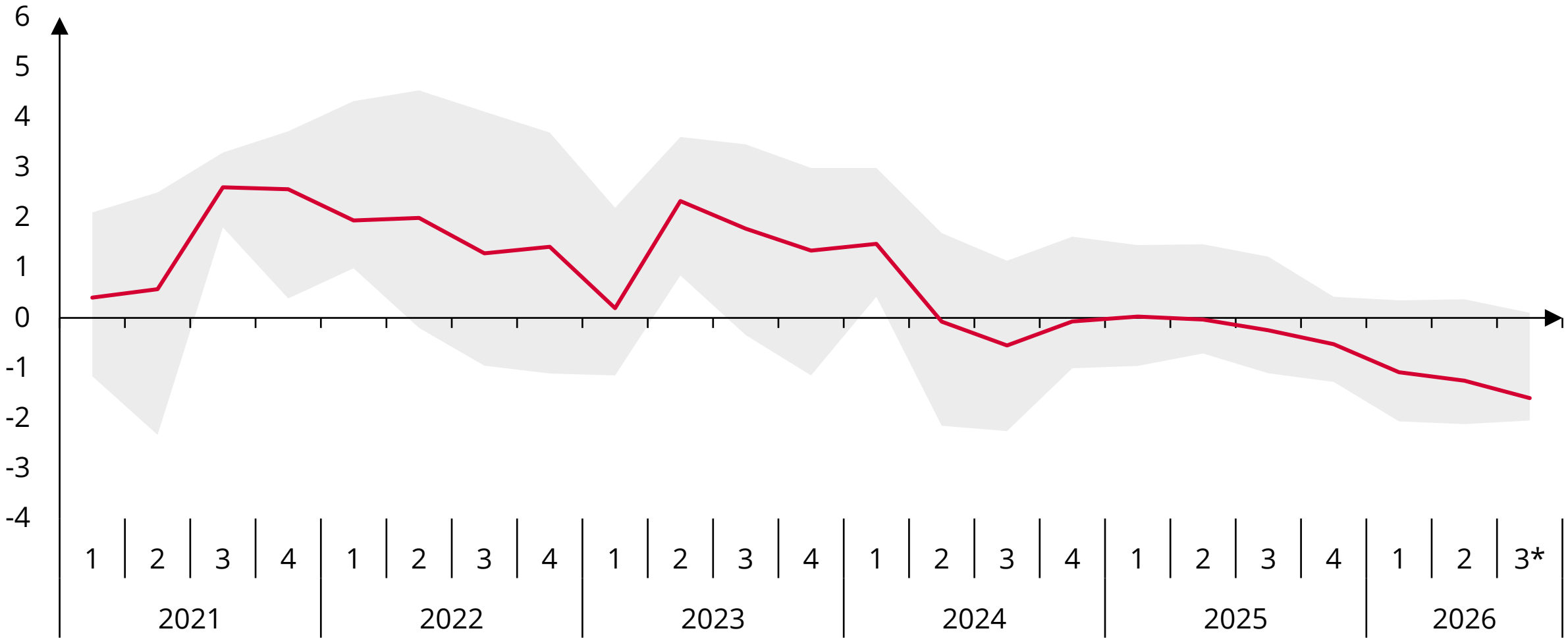


*Mevsim ve takvim etkisinden arındırılmıştır.

**Kamu ve bireysel emeklilik ödemeleri hariç tutulmuştur. Mevsim ve takvim etkisinden arındırılmıştır. 31 Ekim 2026 tarihi itibarıyladır.

Talep koşulları dezenflasyonist düzeydedir.

Çıktı Açığı* (%)

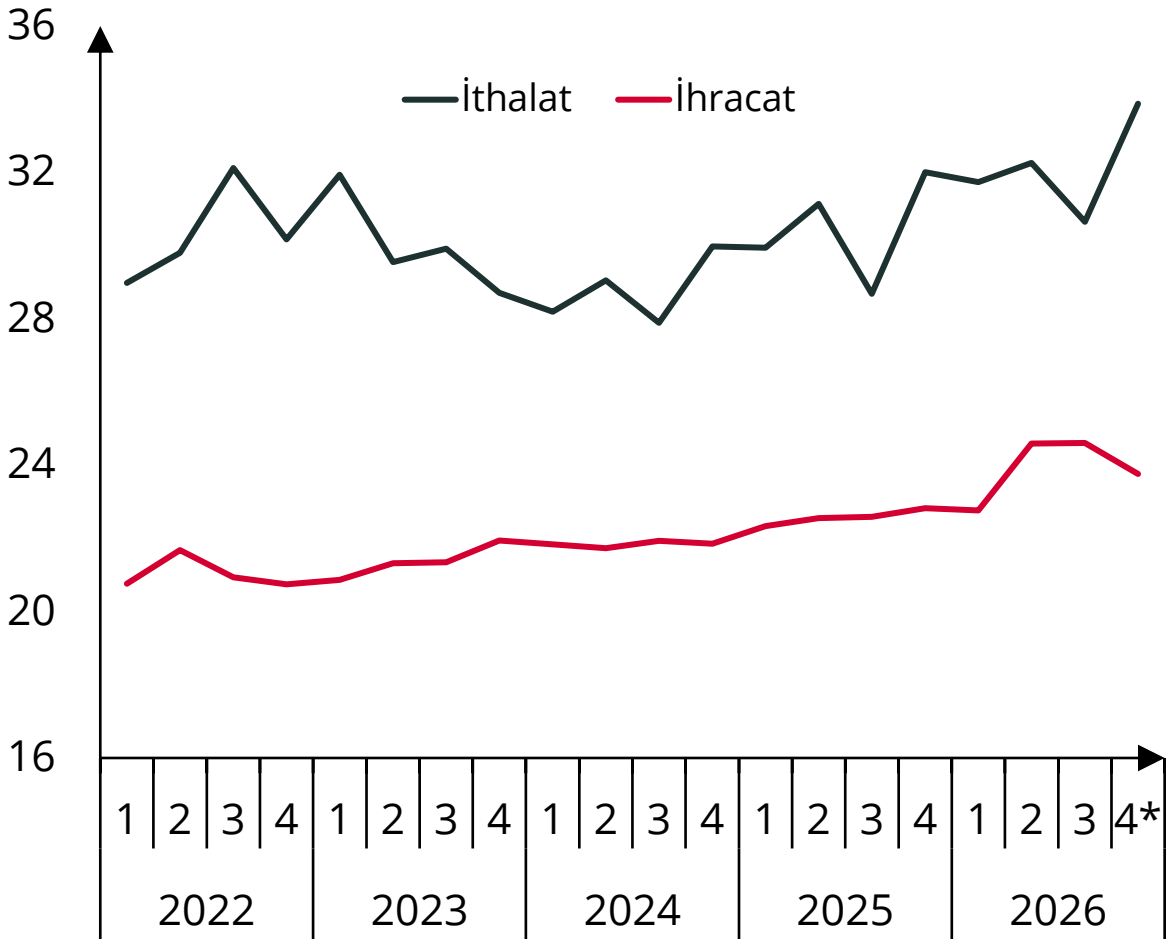


Kaynak: TCMB.

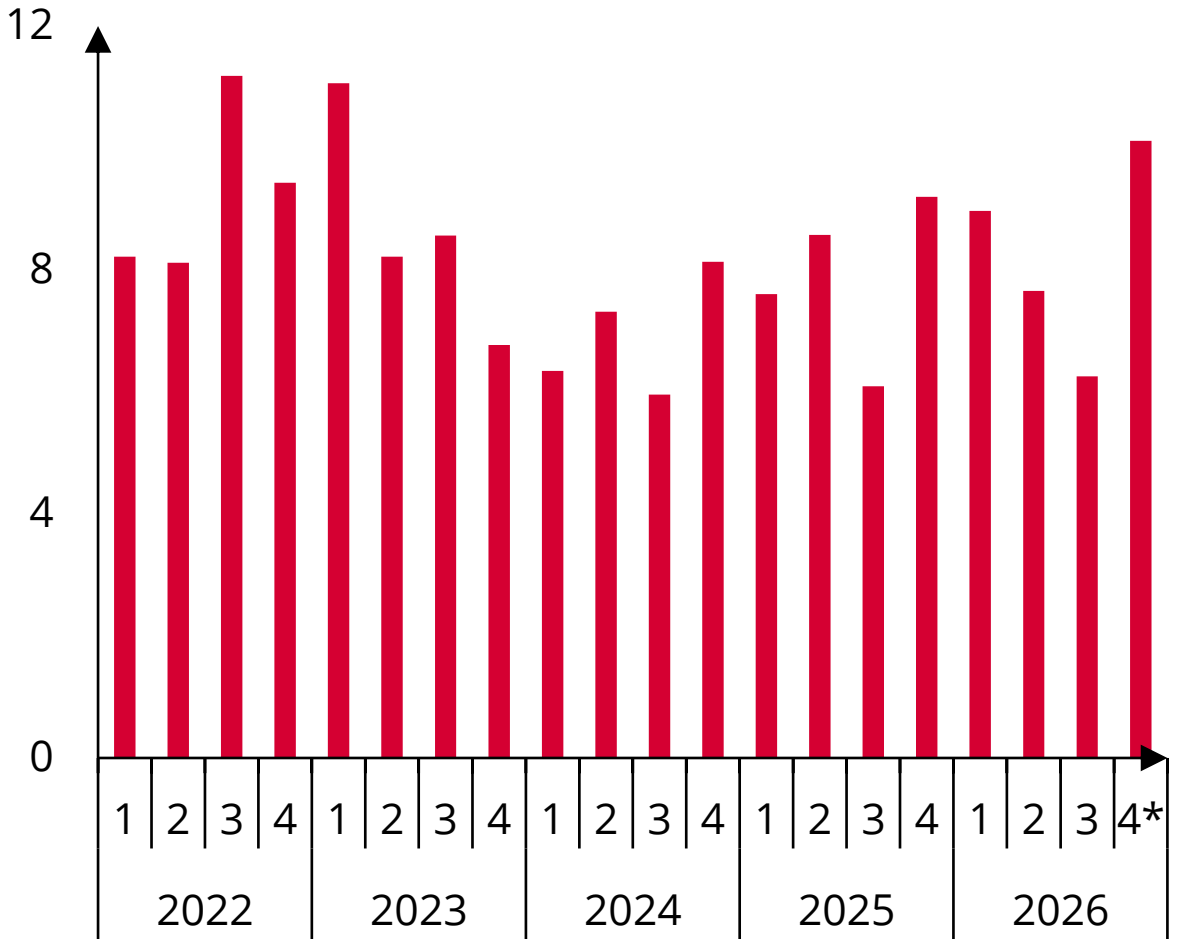
*Koyu kırmızı çizgi farklı yöntemlerle hesaplanan çıktı açığı tahminlerinin ortalamasını, bant aralığı ise ilgili dönemde en düşük ve en yüksek tahminler arasındaki farkı göstermektedir. 2026-3 değeri tahmindir.

Ekim ayında dış ticaret açığı enerji fiyatlarındaki artış kaynaklı yükselmiştir.

İhracat ve İthalat*
(Ortalama, Milyar ABD Doları, Mevsimsellikten Arındırılmış)



Dış Ticaret Açığı*
(Ortalama, Milyar ABD Doları, Mevsimsellikten Arındırılmış)



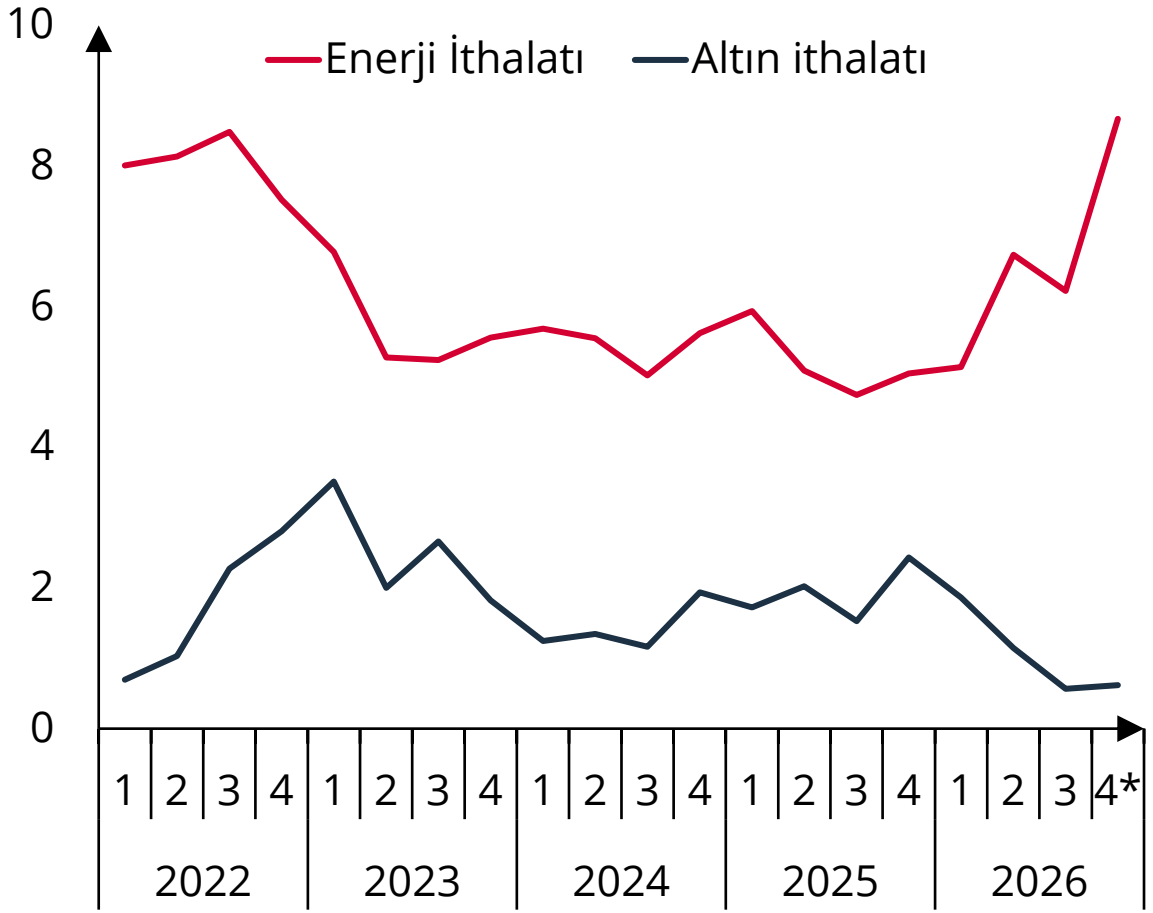
TÜRKİYE CUMHURİYET MERKEZ BANKASI

Kaynak: TÜİK, Ticaret Bakanlığı, TCMB.

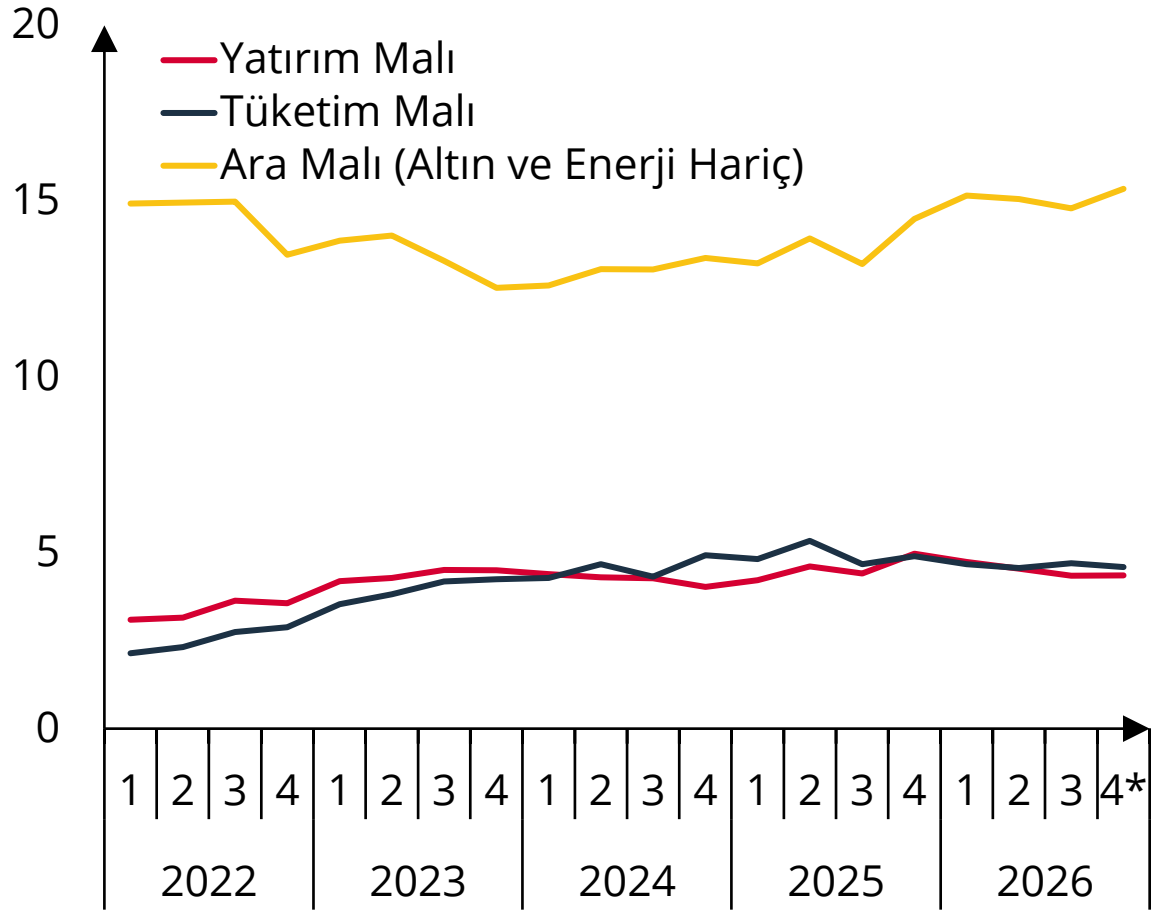
*İlgili çeyreklerdeki aylık ortalama değerleri göstermektedir. Ekim ayı Ticaret Bakanlığı geçici verisidir.

Altın ve enerji dışı ithalat yataya yakın seyretmektedir.

Altın ve Enerji İthalatı
(Ortalama, Milyar ABD Doları, Mevsimsellikten Arındırılmış)



Altın ve Enerji Hariç İthalat
(Ortalama, Milyar ABD Doları, Mevsimsellikten Arındırılmış)



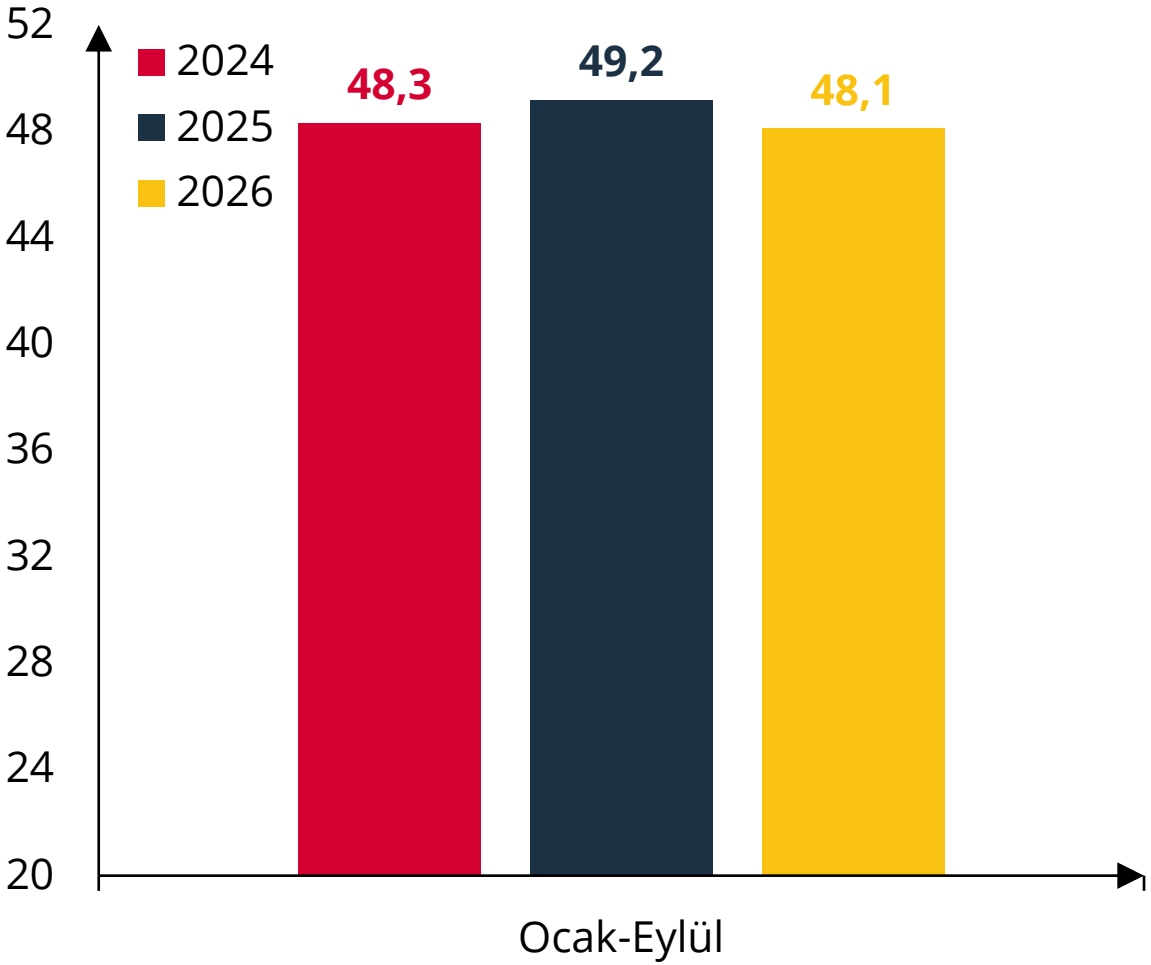
TÜRKİYE CUMHURİYET MERKEZ BANKASI

Kaynak: TÜİK, Ticaret Bakanlığı, TCMB.

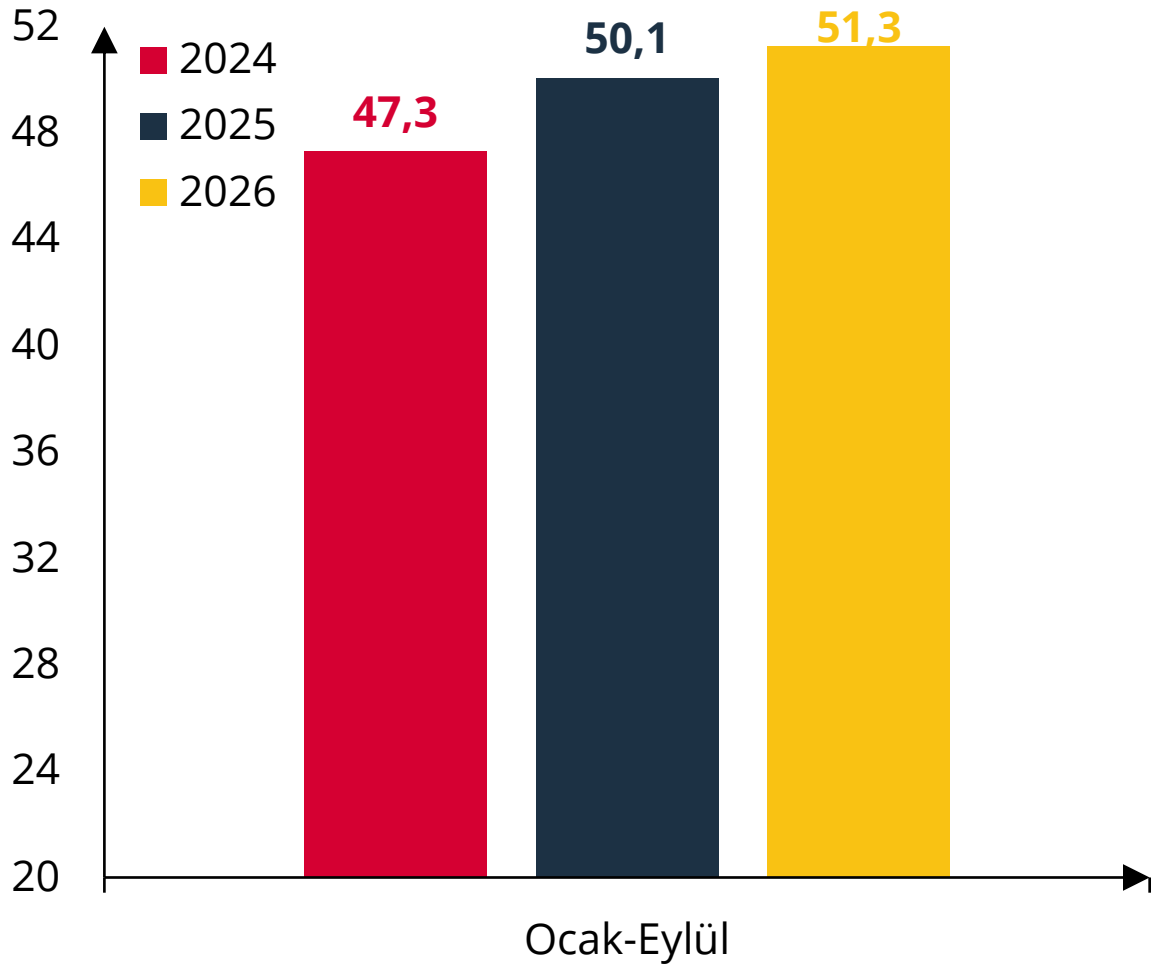
*2026-Ç4 Ekim 2026 verisidir.

Turizm gelirleri önceki yıl seviyesinin sınırlı üzerindedir.

Ziyaretçi Sayısı (Ocak-Eylül, Toplam, Milyon Kişi)



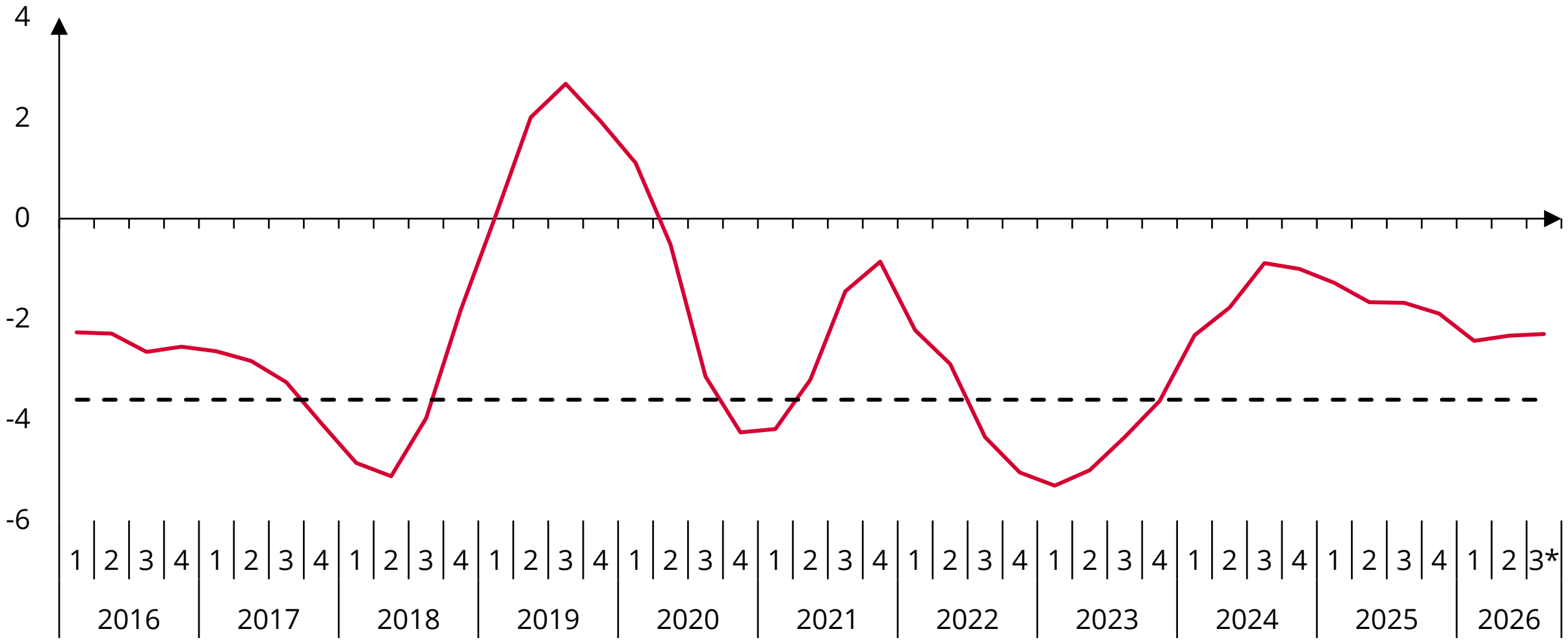
Turizm Gelirleri (Ocak-Eylül, Toplam, Milyar Dolar)



Kaynak: TÜİK, TCMB.

Jeopolitik gelişmelere rağmen cari açık yatay seyretmektedir.

Cari Denge/GSYH* (%)



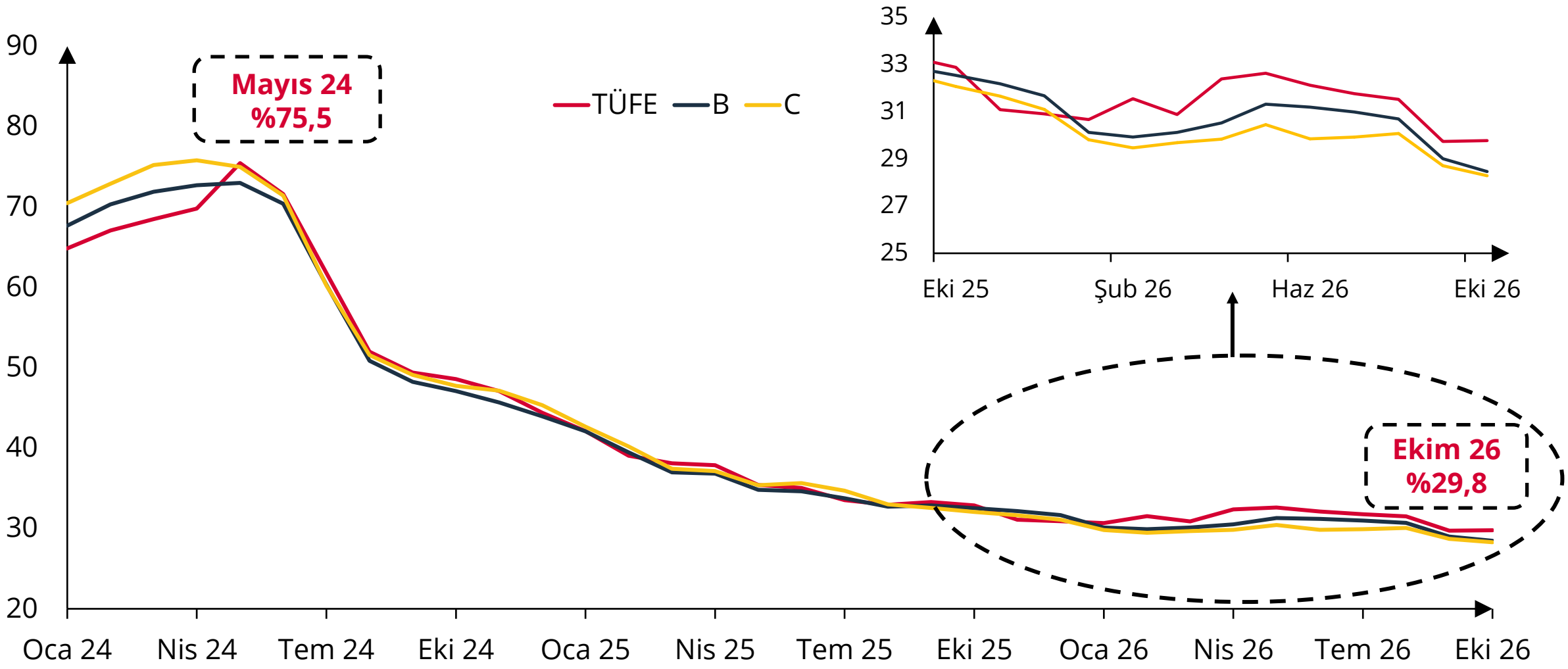
Kaynak: TCMB, TÜİK.

*Kesikli çizgi 2005-2025 ortalamasıdır. 2026-Ç3 tahmindir.

ENFLASYON

Dezenflasyon süreci arz yönlü baskılarla yavaşlamıştır.

TÜFE ve Özel Kapsamlı Göstergeler* (Yıllık % Değişim)

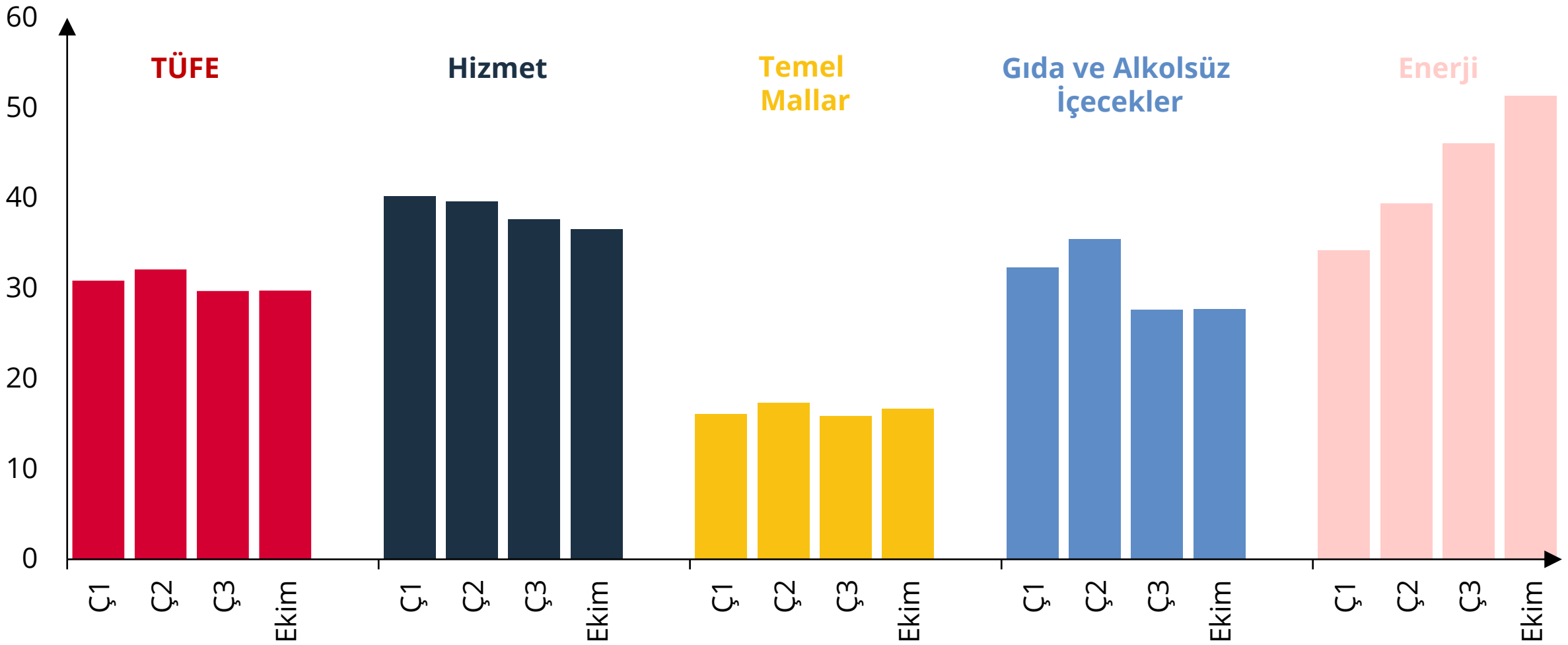


Kaynak: TÜİK.

*B Endeksi: Enerji, işlenmemiş gıda ürünleri, alkollü içecekler ve tütün ile altın hariç TÜFE.
C Endeksi: Enerji, gıda ve alkolsüz içecekler, alkollü içecekler ile tütün ürünleri ve altın hariç TÜFE.

2026 yılında enflasyonun seyrinde enerji fiyatları öne çıkmaktadır.

Yıllık Enflasyon* (2026 Yılı)

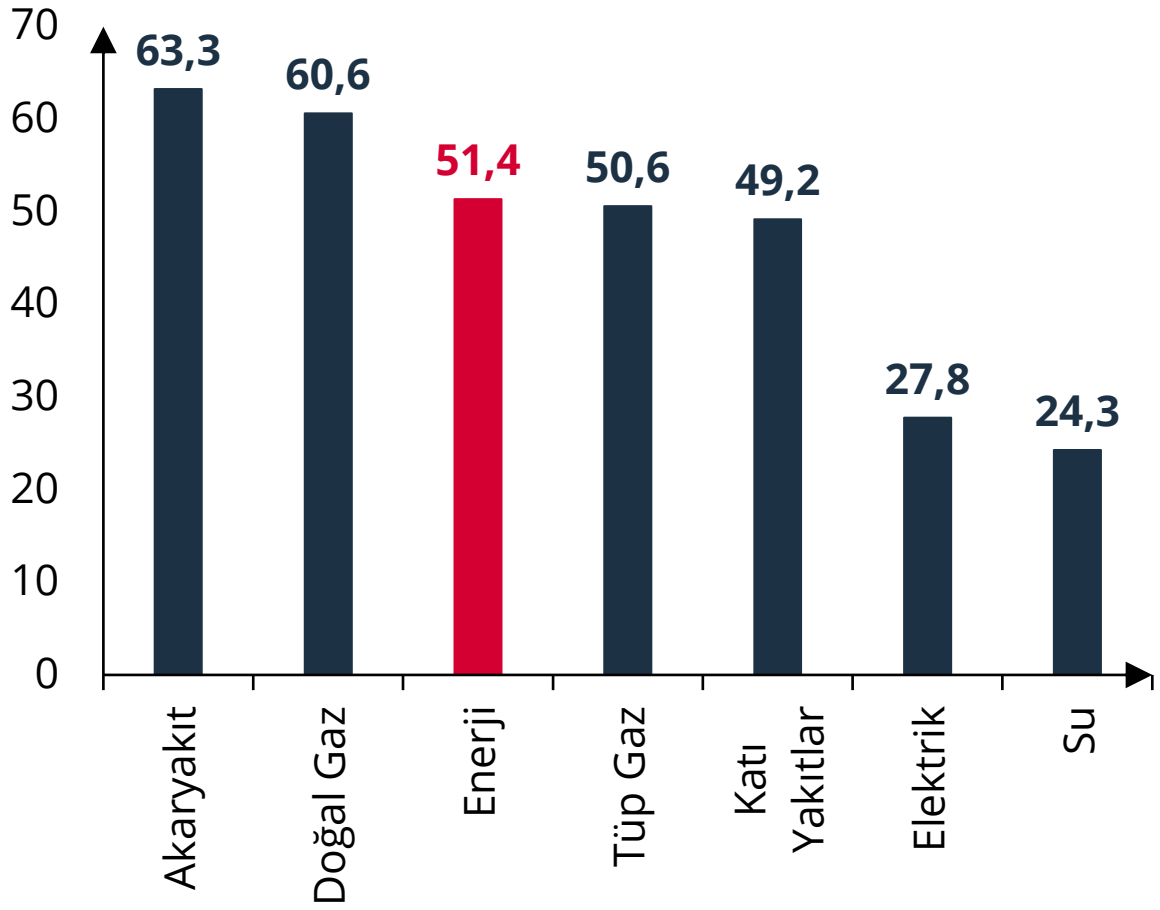


Kaynak: TÜİK.

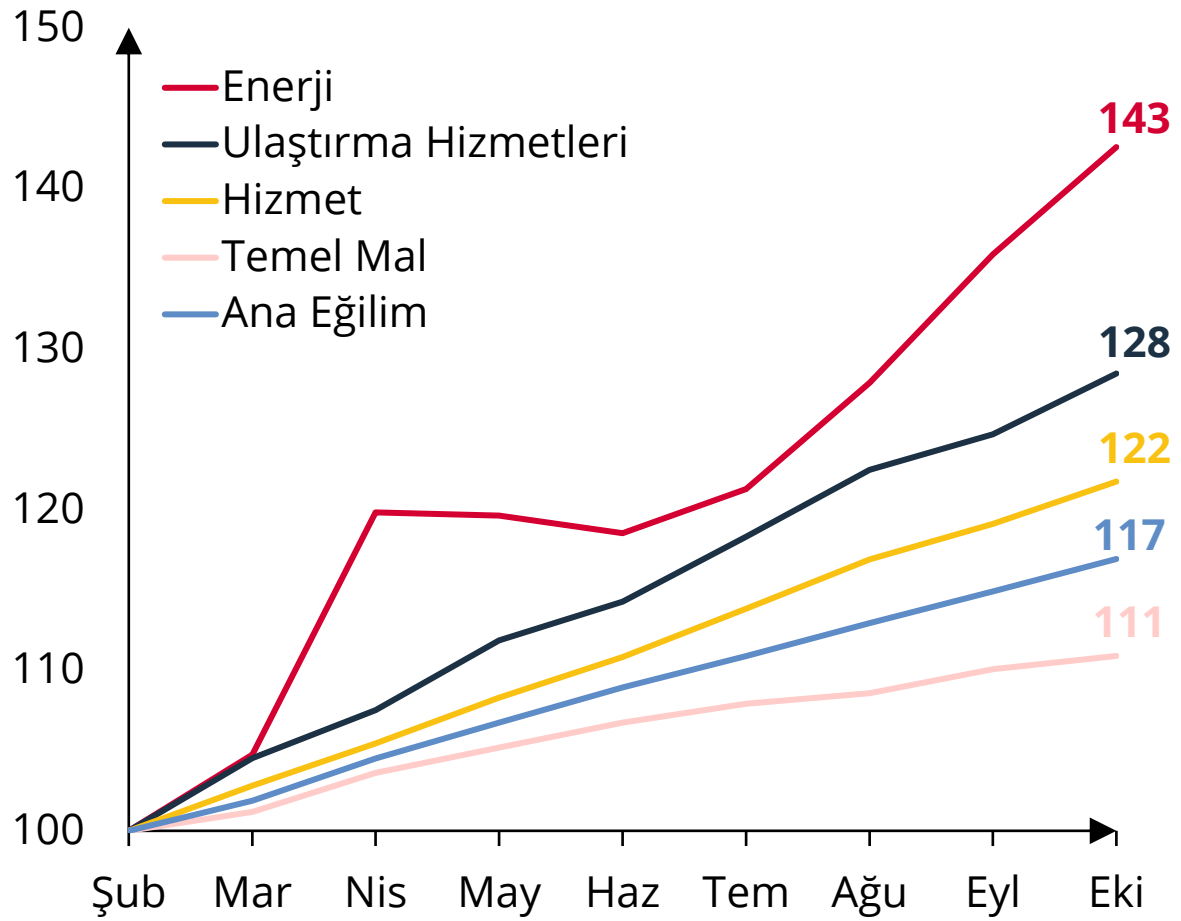
*Ç1, Ç2 ve Ç3 değerleri çeyrek sonu yıllık enflasyonu ifade etmektedir.

Arz şoklarının enflasyon görünümüne etkileri yakından takip edilmektedir.

Enerji Fiyatları
(Yıllık % Değişim, Ekim 2026)



Fiyat Endeksleri*
(Mevsimsellikten Arındırılmış, Şubat 2026=100)



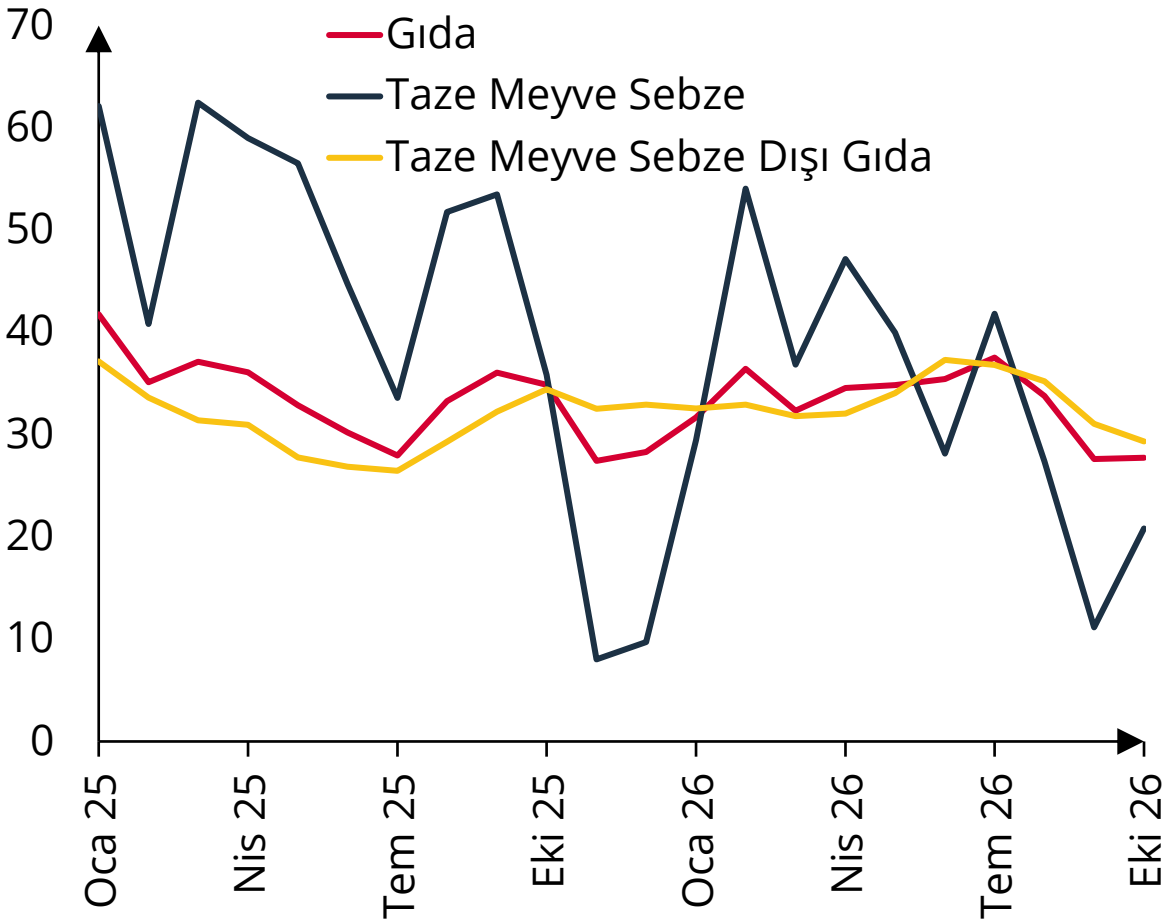
TÜRKİYE CUMHURİYET MERKEZ BANKASI

Kaynak: TÜİK, TCMB.

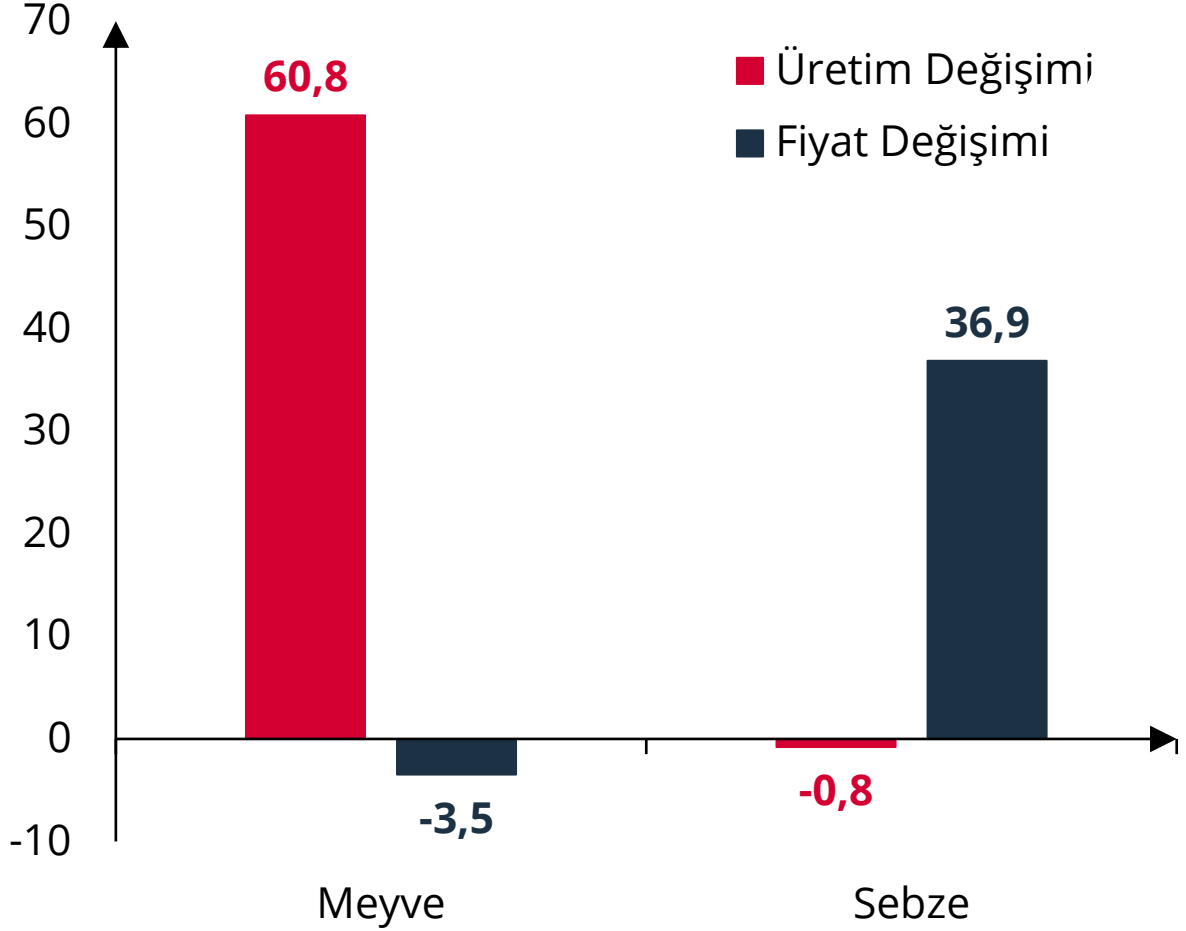
*Enerji kaleminde mevsimsel etki bulunmamaktadır. Ana eğilim mevsimsellikten arındırılmış 6 farklı göstergenin ortalamasıdır.

Gıda enflasyonu arz koşullarındaki iyileşmeyle gerilese de oynak seyretmektedir.

Gıda ve Alkolsüz İçecek Fiyatları
(Yıllık % Değişim)



Meyve ve Sebze: Üretim Miktarı ve Fiyatlar*
(2026, Yıllık % Değişim)



TÜRKİYE CUMHURİYET MERKEZ BANKASI

Kaynak: TÜİK, TCMB.
*Fiyat değişimi 2026 yılı ekim itibarıyla yıllık değişimi, üretim değişimi ise 2026 yılı ikinci bitkisel üretim rekolte tahminlerinin 2025 yılı gerçekleşmelerine göre değişimini göstermektedir.

Hizmet sektöründe dezenflasyon devam etmektedir.

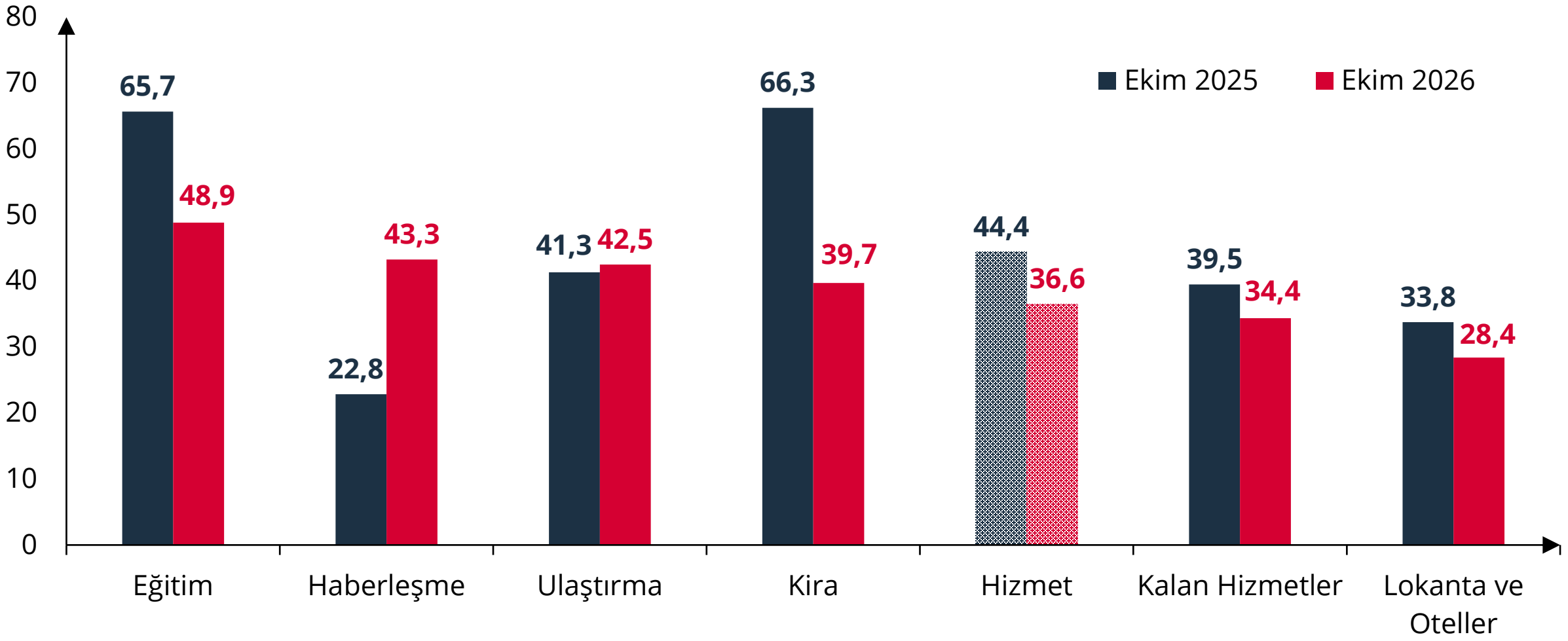
Hizmet Fiyatları (%)



Kaynak: TÜİK, TCMB.

Hizmet grubu alt kalemlerinde ayrışma gözlenmektedir.

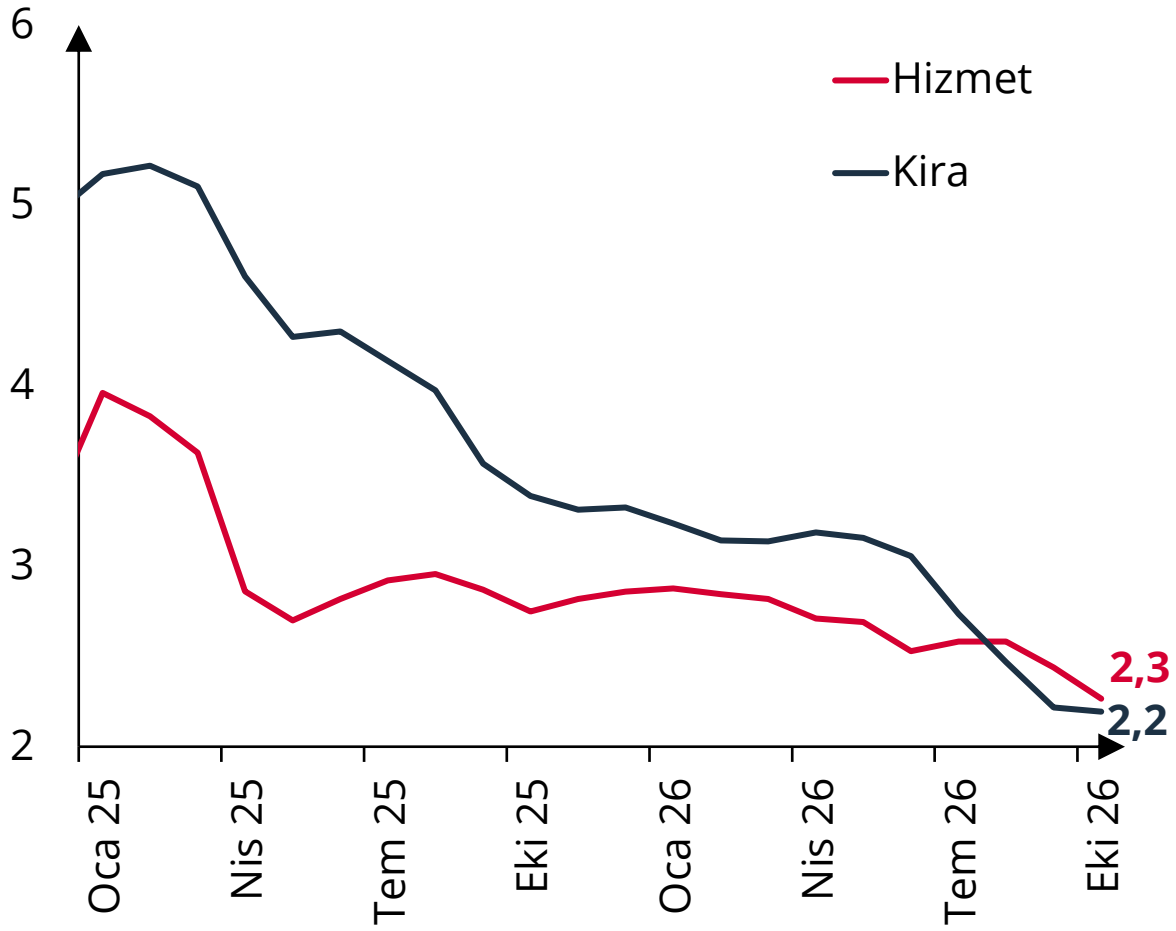
Hizmet Fiyatları (Yıllık % Değişim)



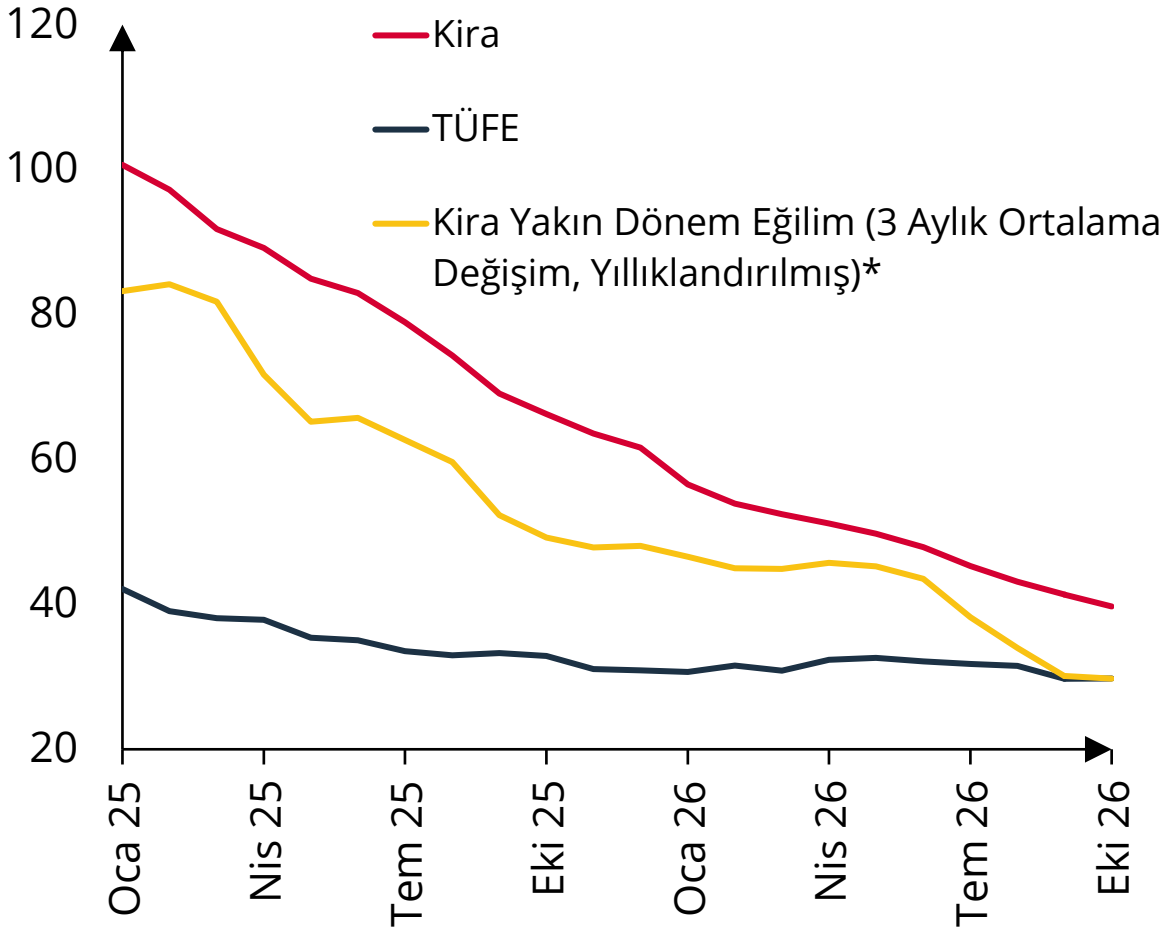
Kaynak: TCMB, TÜİK.

Kira enflasyonundaki yavaşlama eğilimi belirginleşmektedir.

Hizmet ve Kira
(Mevsimsellikten Arındırılmış, Aylık % Değişim, 3 Aylık Ort.)



Kira ve TÜFE
(Yıllık % Değişim)



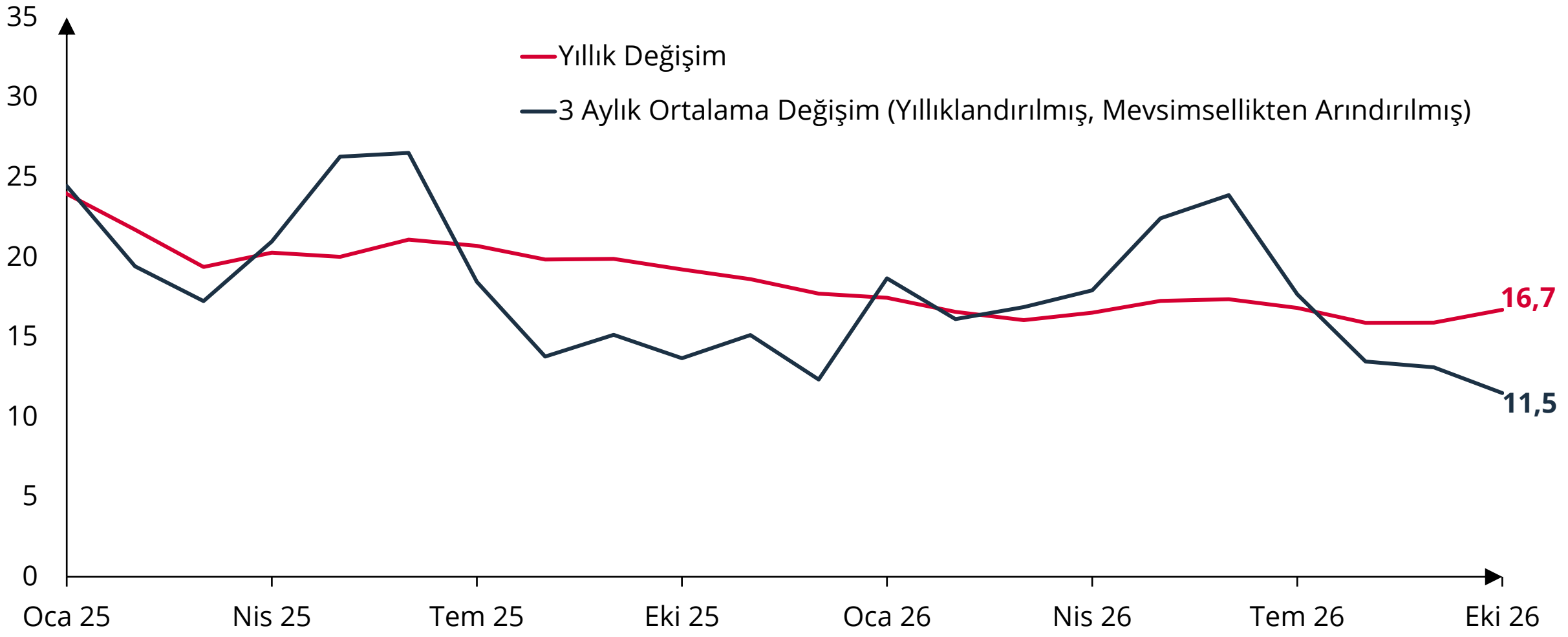
TÜRKİYE CUMHURİYET MERKEZ BANKASI

Kaynak: TÜİK, TCMB.

*Mevsimsel etkilerden arındırılmış aylık kira enflasyonu kullanılarak hesaplanmıştır.

Talep koşullarındaki yavaşlama temel mallarda dezenflasyonu desteklemektedir.

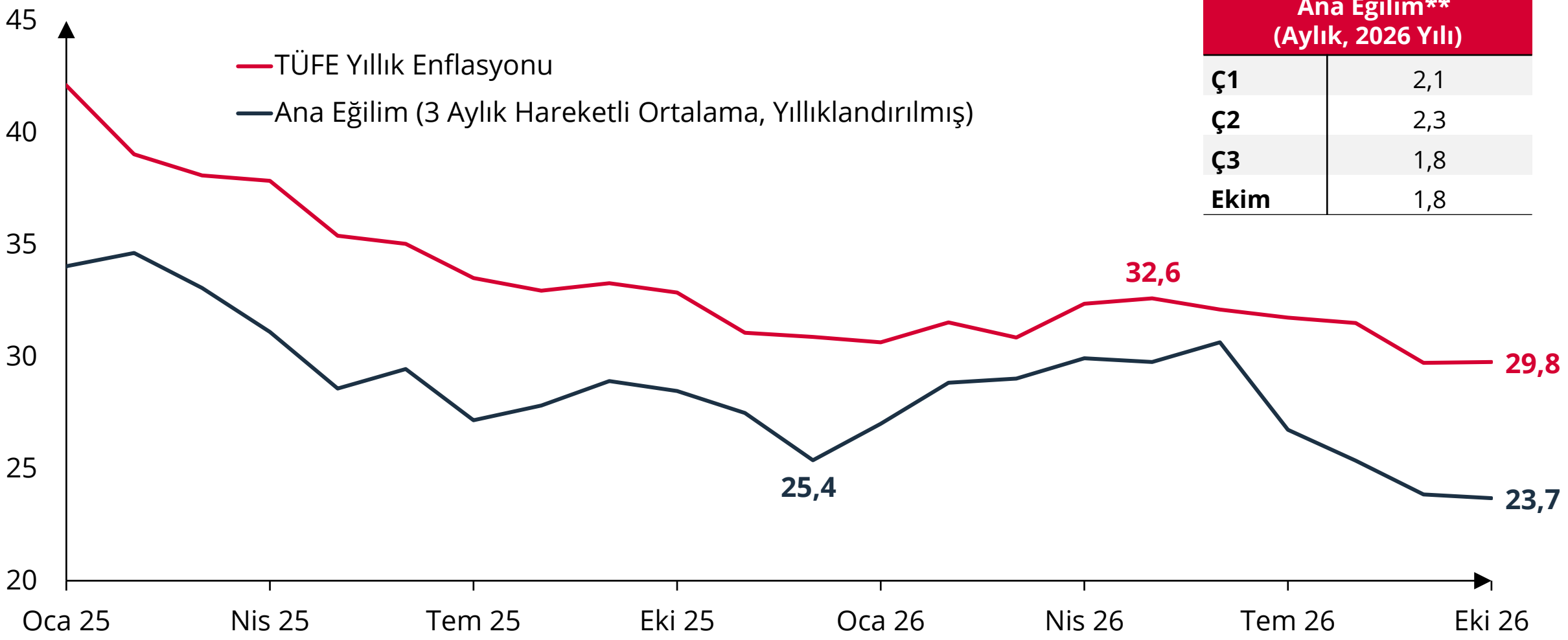
Temel Mal Fiyatları (%)



Kaynak: TÜİK, TCMB.

Enflasyonun ana eğilimi gerilemiştir.

TÜFE Enflasyonu ve Ana Eğilim* (% Değişim)



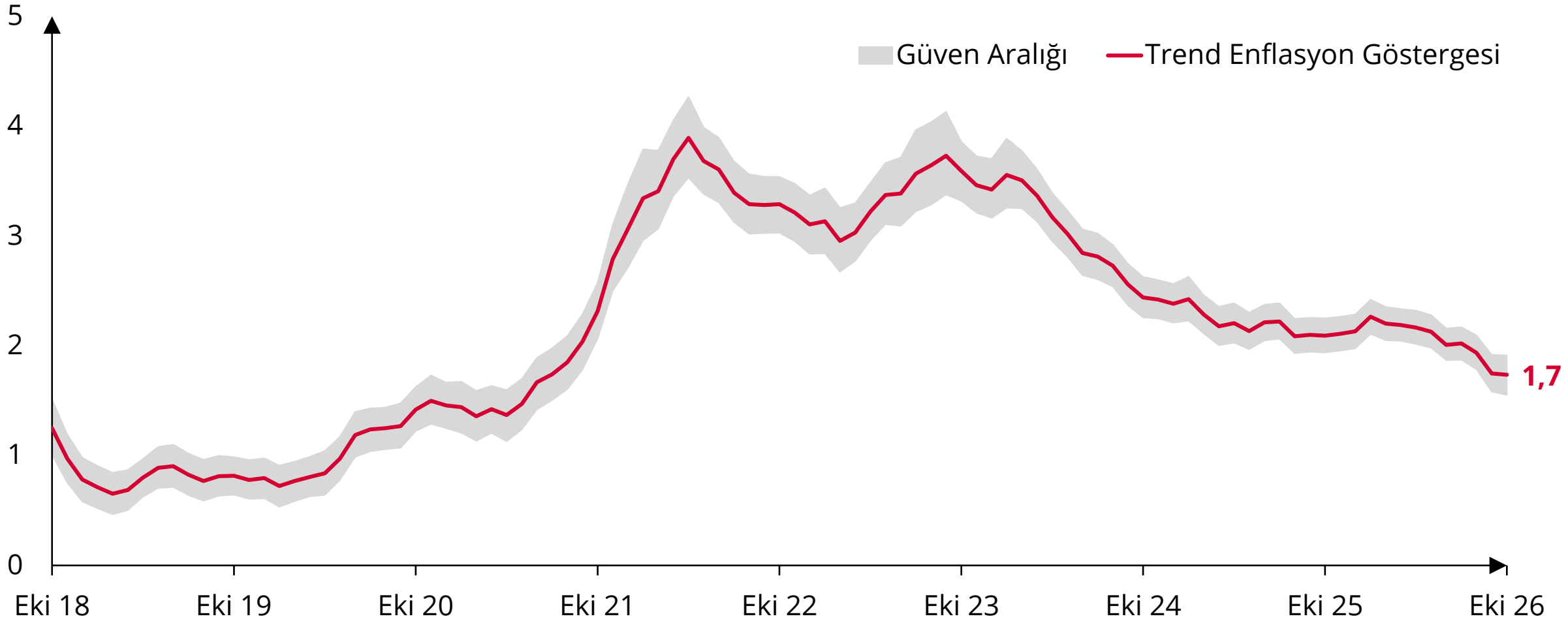
Ana Eğilim** (Aylık, 2026 Yılı)	
Ç1	2,1
Ç2	2,3
Ç3	1,8
Ekim	1,8

TÜRKİYE CUMHURİYET MERKEZ BANKASI

Kaynak: TÜİK, TCMB.
*Mevsimsellikten arındırılmış 6 farklı göstergenin ortalamasıdır.
**Ç1, Ç2 ve Ç3 değerleri çeyreklik ortalamaları ifade etmektedir.

Trend enflasyon göstergesi de benzer bir eğilim sergilemektedir.

Çok Değişkenli Trend Enflasyon Göstergesi* (%)

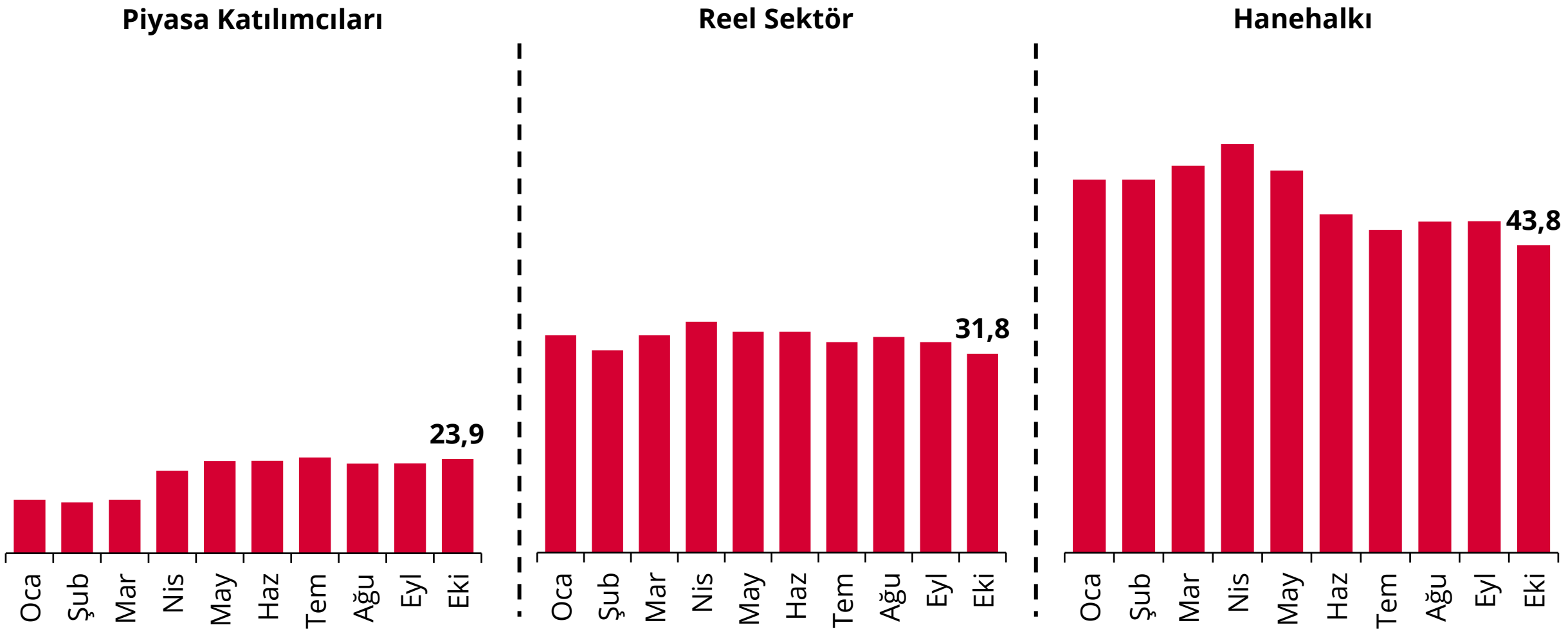


Kaynak: TÜİK, TCMB.

*Taralı alan %68 güven aralığını temsil etmektedir. Daha detaylı bilgi için bkz. ER 2025-II, Kutu 2.2.

Enflasyon beklentileri ihtiyatlı duruşun sürdürülmesini gerektirmektedir.

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

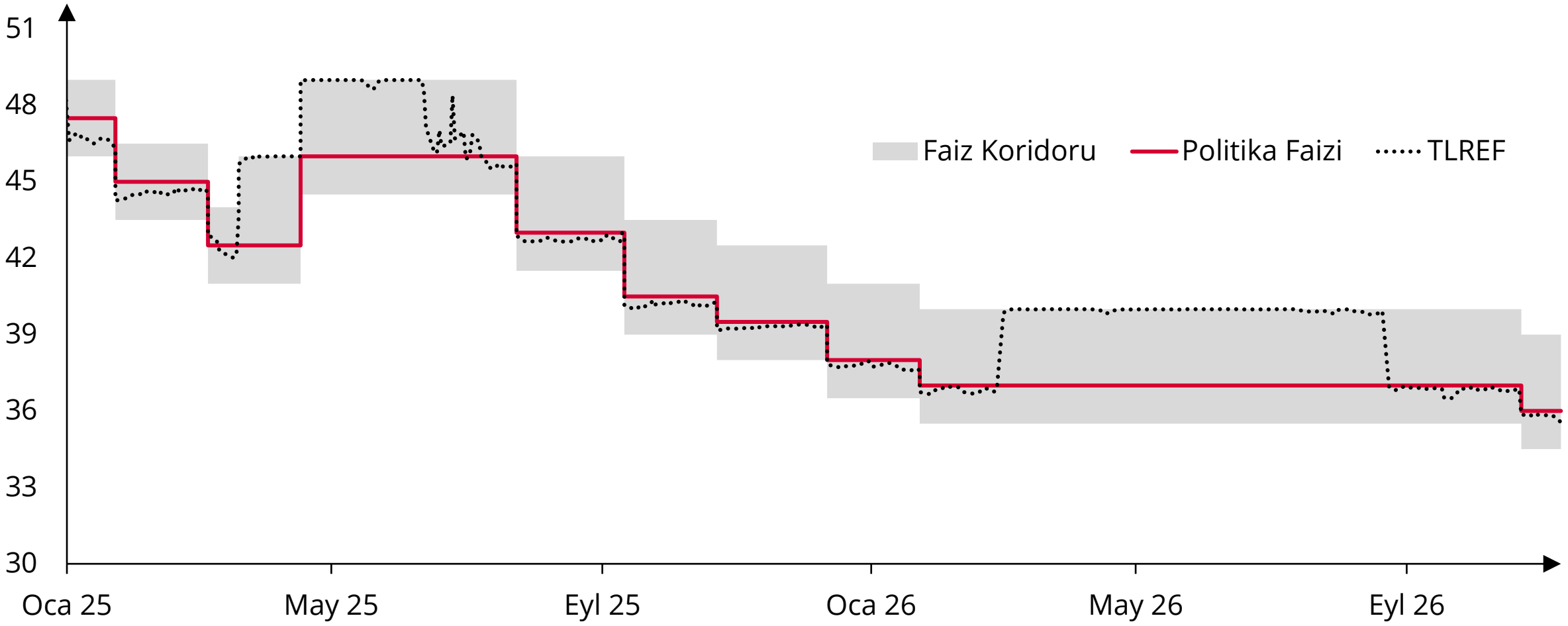


Kaynak: TCMB.

PARA POLİTİKASI VE FİNANSAL KOŞULLAR

Sıkı parasal duruş korunmaktadır.

Faiz Koridoru ve TLREF (%)



Kaynak: TCMB. 10 Kasım 2026 itibarıyla.

Finansal istikrarı desteklemek amacıyla ilave önlemler alınmıştır.

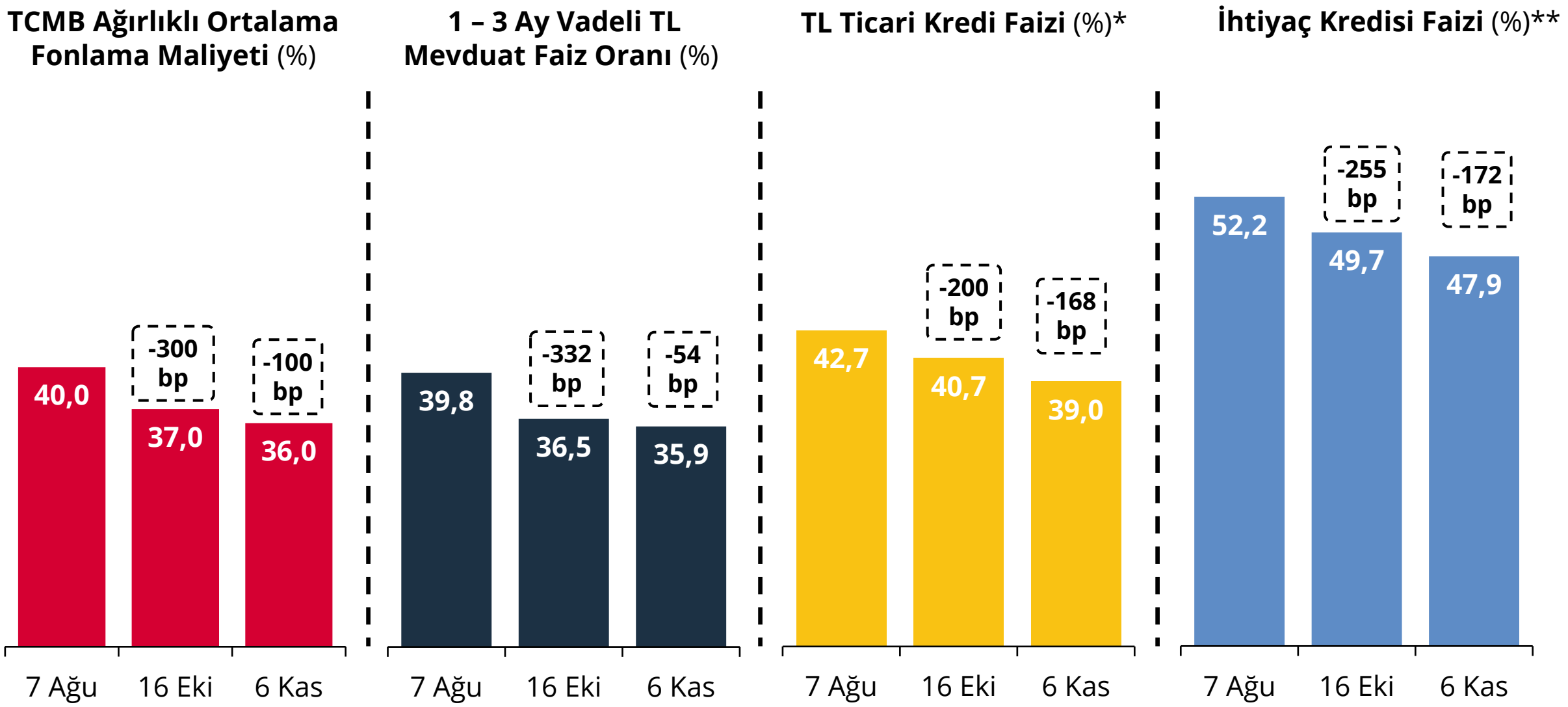
1 Fon Piyasası Gelişmeleri

- **Likidite imkânlarının genişletilmesi**
  - Repo fonlama hacminin artırılması
  - Borçlanma limitlerinin güncellenmesi
  - Teminat iskonto oranlarının düşürülmesi
  - TL zorunlu karşılık bloke tesis oranının düşürülmesi
- **Kredi büyüme sınırı istisnaları**
  - ÖST itfalarına yönelik krediler
- **TLREF'e dayalı tahvillerin doğrudan alımı**

2 Kredi ve Borçlanma Piyasası Gelişmeleri

- **Kredi büyüme sınırlarının artırılması (8 hafta)**
  - KOBİ kredileri: %4,5'ten **%5,5'e**
  - KOBİ dışı firma kredileri: %2'den **%2,5'e**
  - İhtiyaç kredileri: %3'ten **%3,5'e**
  - Taşıt kredileri: %3'ten **%3,5'e**
- **Uzun vadeli mevduat dışı yükümlülükler için ZK nemalandırması**

Fonlama maliyetindeki azalış mevduat ve kredi faizlerine yansımaktadır.

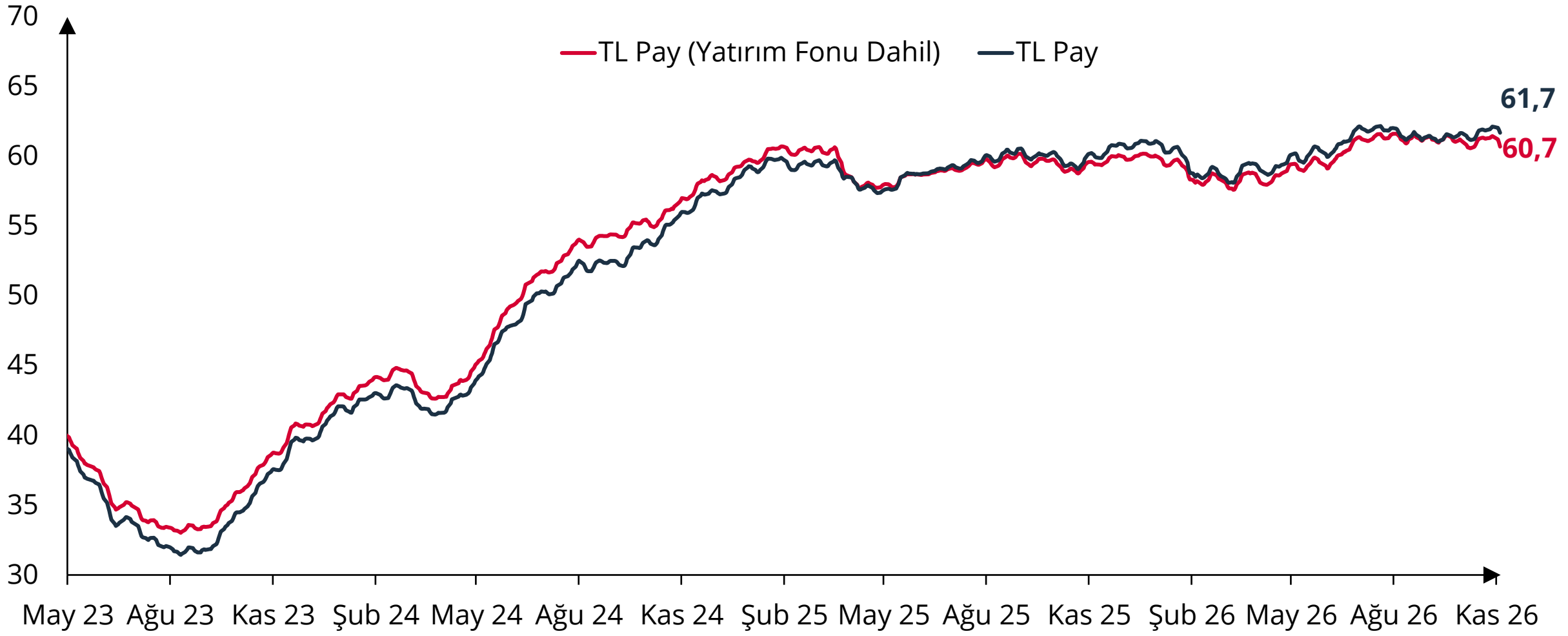


TÜRKİYE CUMHURİYET MERKEZ BANKASI

Kaynak: TCMB.
Basit faiz oranları kullanılmıştır.
*KMH, KK ve sıfır faiz hariçtir.**KMH ve sıfır faiz hariçtir.

Yurt içi yerleşiklerin TL tercihi güçlü kalmaya devam etmektedir.

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



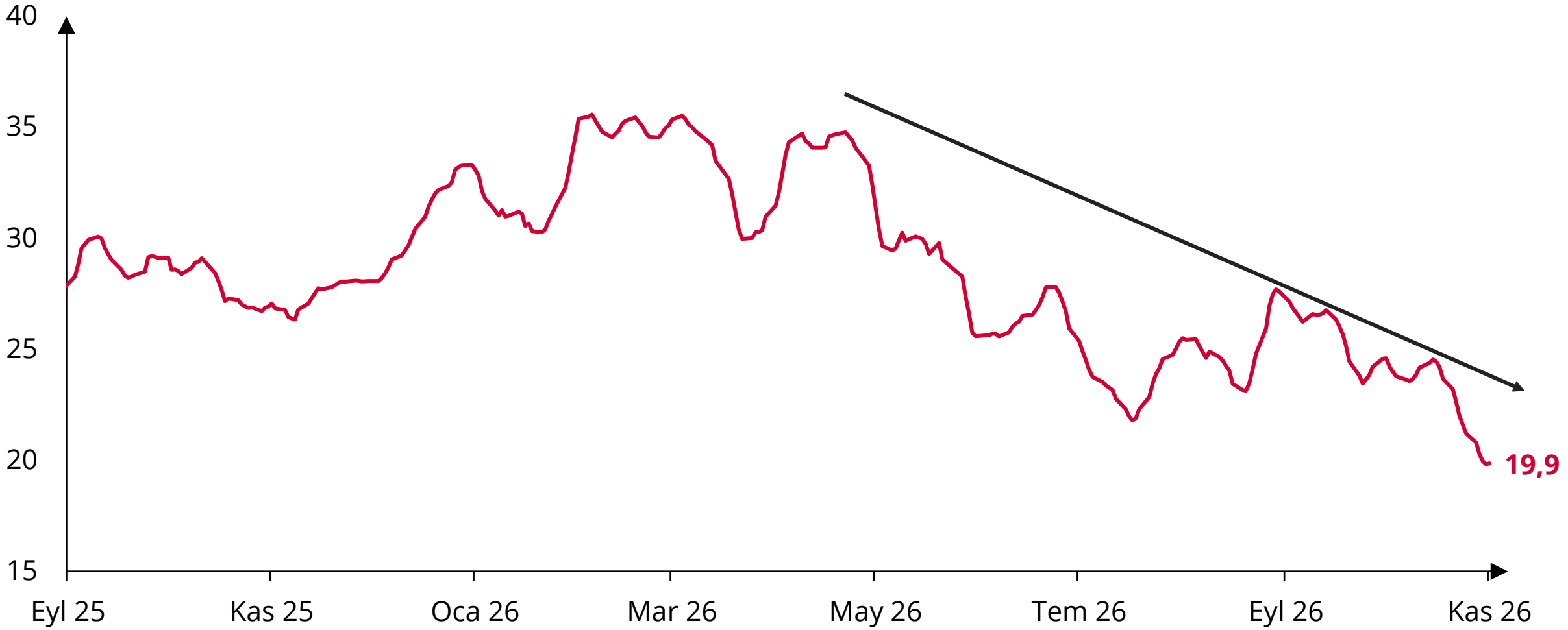
TÜRKİYE CUMHURİYET MERKEZ BANKASI

Kaynak: BDDK, TEFAS, TCMB. 4 Kasım 2026 itibarıyla.

*TL Payı (Yatırım Fonu Dahil): Tüm yatırım fonları portföy içerik dağılımına göre TL ve YP cinsinden kırılarak orana dahil edilmiştir. Yatırım fonlarının mevduat bakiyeleri bankacılık sektörü mevduatından düşülmüştür. Ters repo işlemlerinin tümü TL kabul edilerek hesaplanmıştır.

Kredi büyümesi son dönemde yavaşlamıştır.

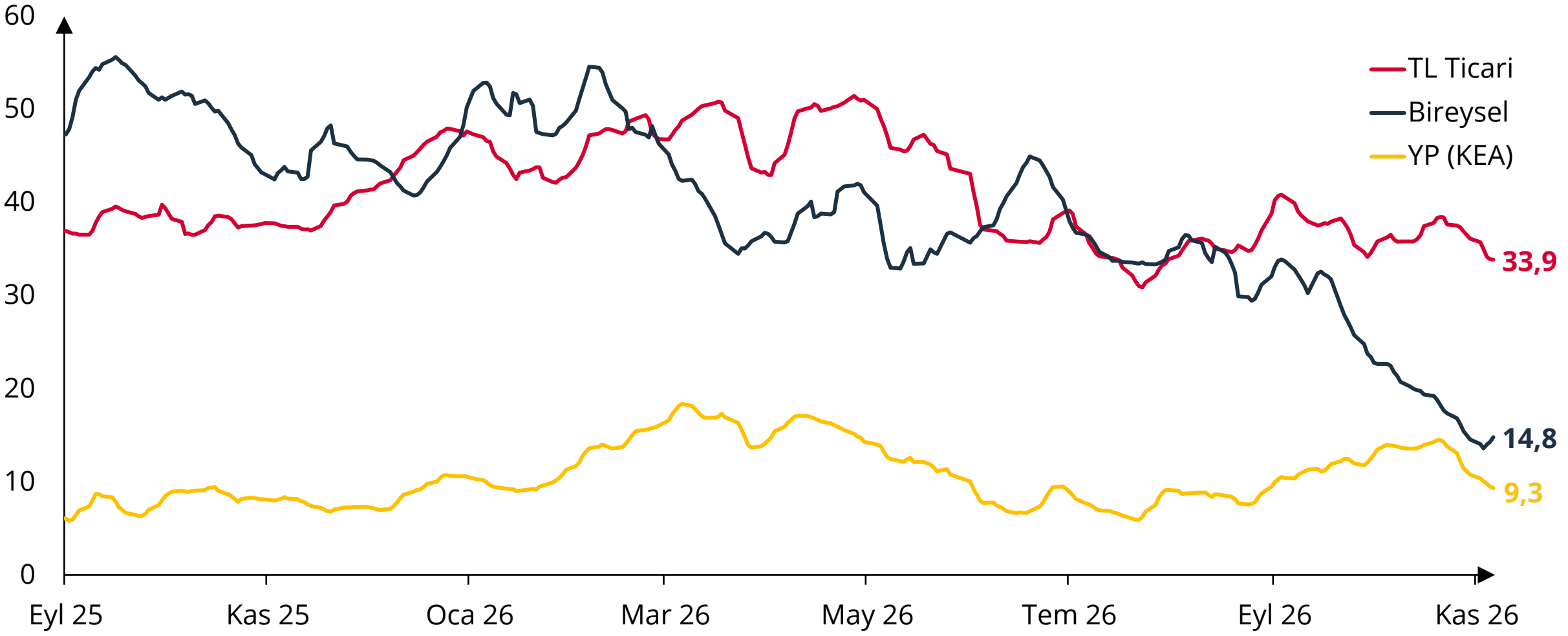
Toplam Kredi Büyümesi (13 Haftalık Yıllıklandırılmış, Kur Etkisinden Arındırılmış, 5 Günlük Hareketli Ortalama, %)



Kaynak: TCMB. 6 Kasım 2026 itibarıyla.

Bireysel kredi büyümesindeki yavaşlama belirgindir.

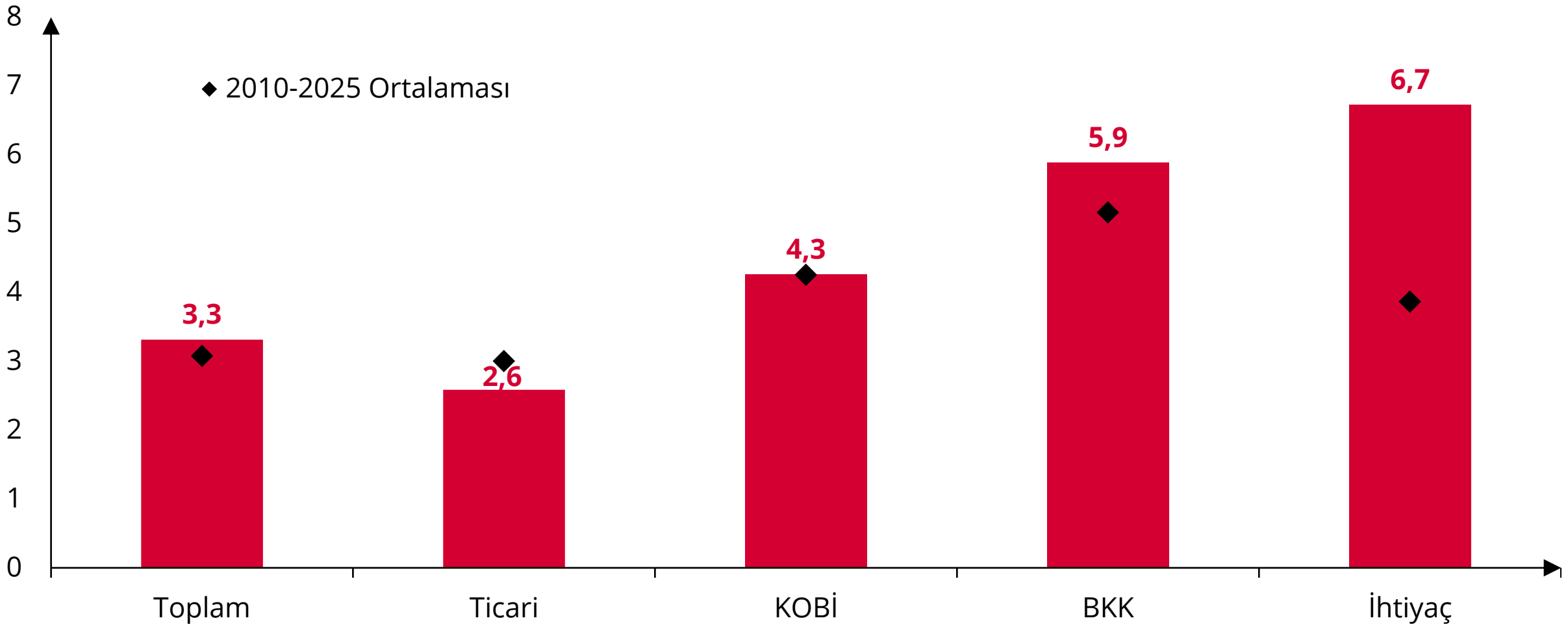
Kredi Büyüme Oranları (13 Haftalık Yıllıklandırılmış, 5GHO, %)



Kaynak: TCMB. 6 Kasım 2026 itibarıyla.

Toplam TGA oranı tarihsel ortalamasına yakın bir seviyededir.

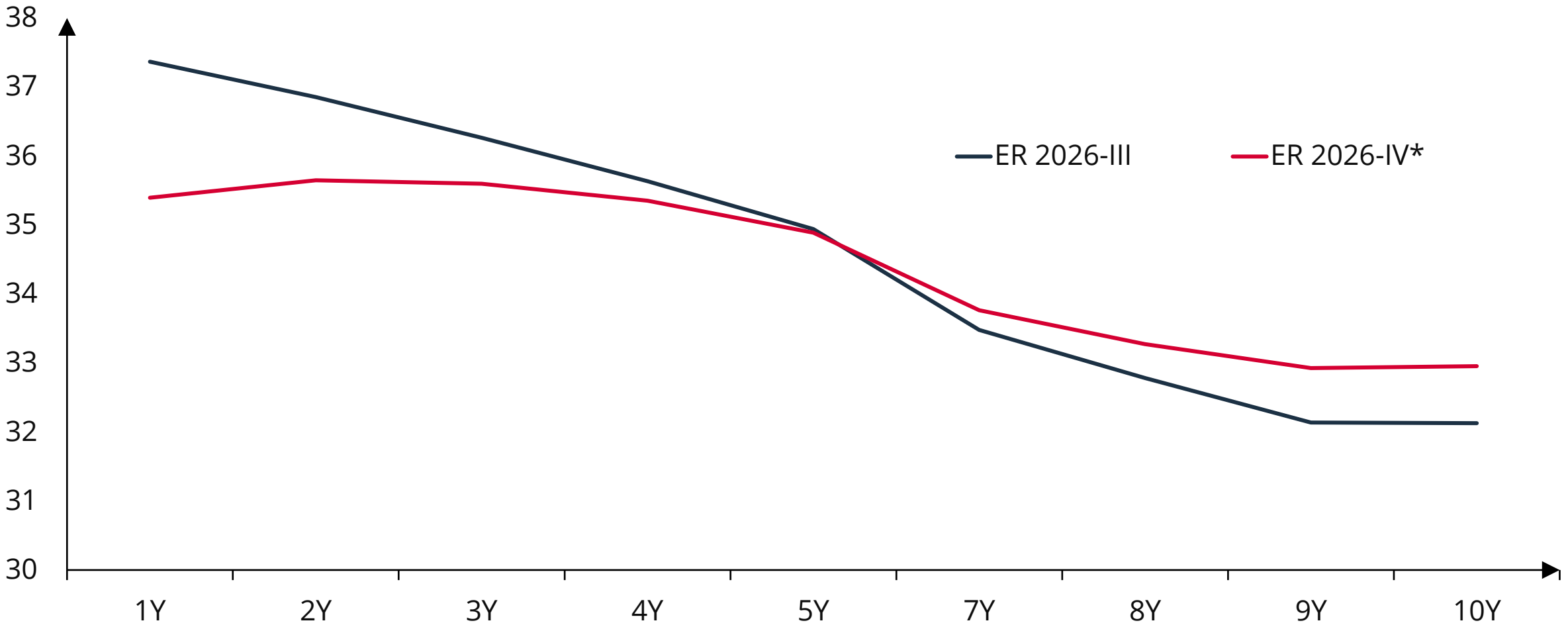
TGA Oranları (%)



Kaynak: TCMB, BDDK. 6 Kasım 2026 itibarıyla.

Tahvil faizleri kısa vadelerde gerilerken orta-uzun vadelerde yükseliş görülmüştür.

Getiri Eğrisi (Basit Getiri, %)



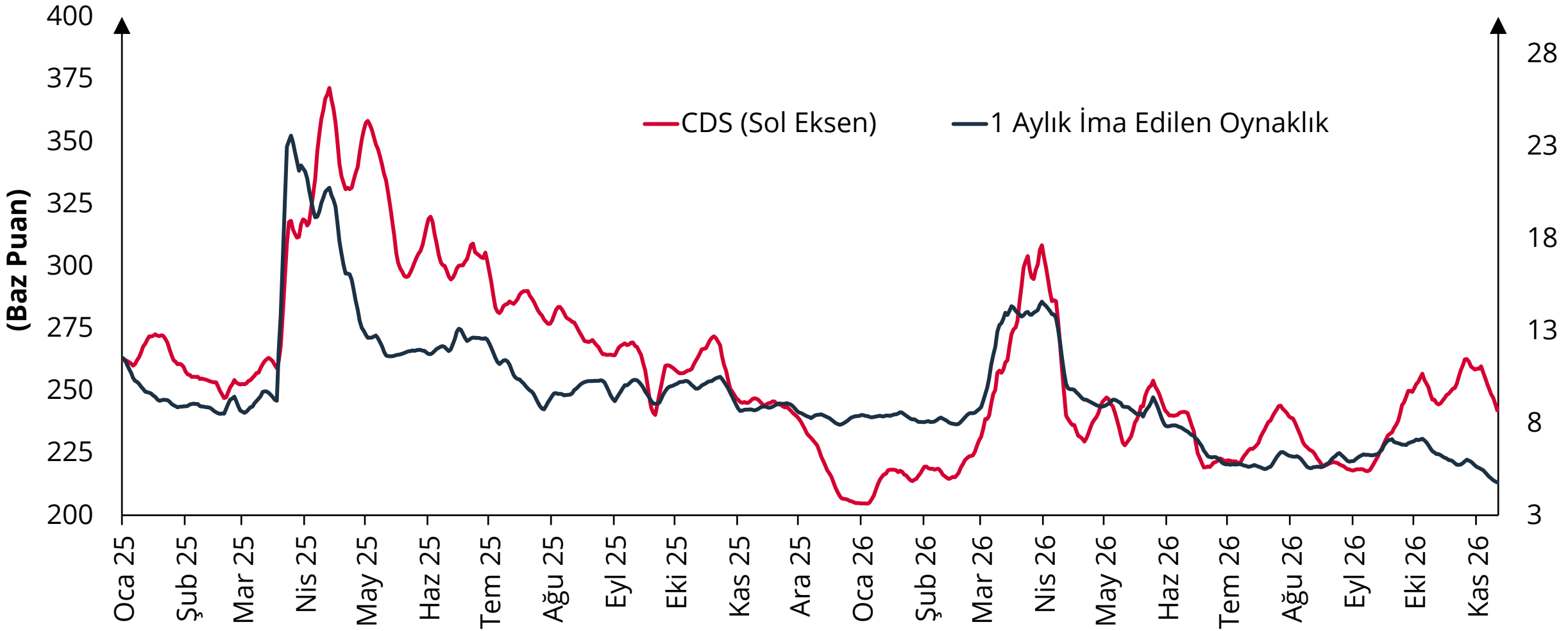
TÜRKİYE CUMHURİYET MERKEZ BANKASI

Kaynak: Bloomberg. 11 Kasım 2026 itibarıyla.

*Enflasyon Raporu 2026-IV'ün yayımlandığı tarihteki son güncel veri olan 11 Kasım 2026 verisi kullanılmıştır.

Kur oynaklığı gerilerken risk primi bir miktar yükseliş kaydetmiştir.

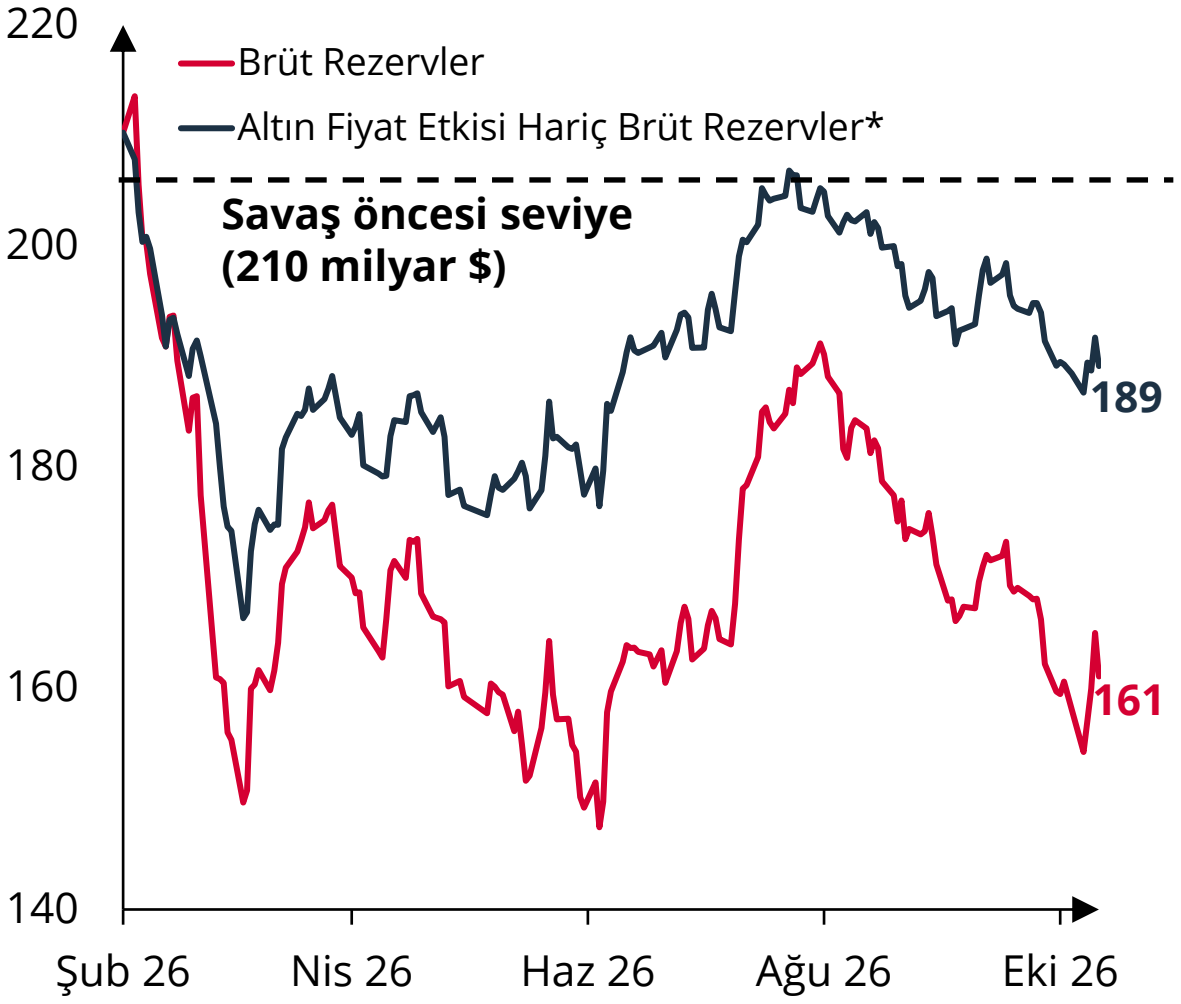
CDS Primi ve Kur Oynaklığı (5 Günlük Hareketli Ortalama)



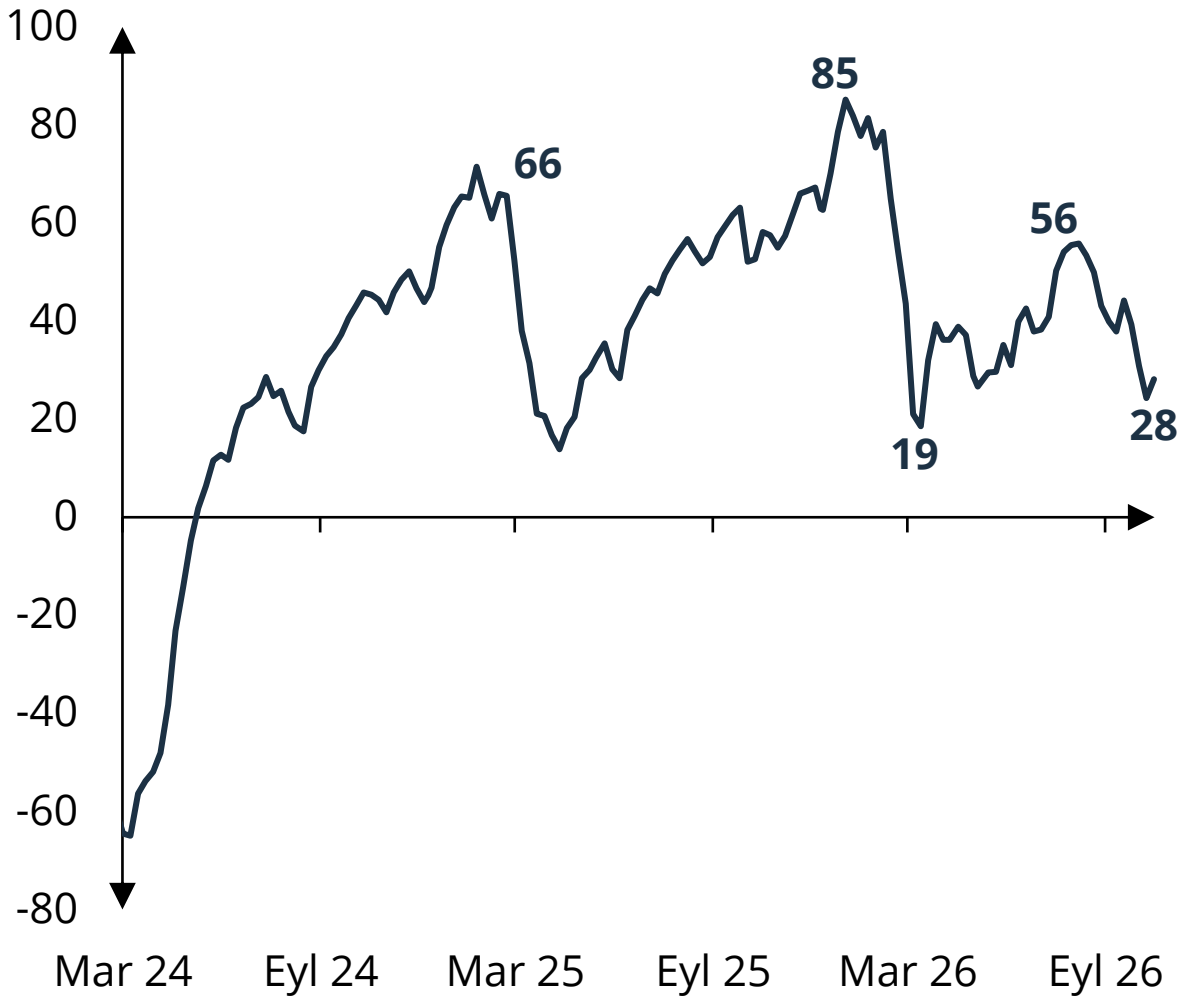
Kaynak: Bloomberg. 11 Kasım 2026 itibarıyla.

Altın fiyatları ve risk iştahındaki oynaklık rezervlere yansımaktadır.

Brüt Uluslararası Rezervler (Milyar ABD Doları)



Swap Hariç Net Rezervler (Milyar ABD Doları)



TÜRKİYE CUMHURİYET MERKEZ BANKASI

Kaynak: TCMB. 6 Kasım 2026 itibarıyla.

*Altın fiyatı, 27 Şubat 2026 itibarıyla.

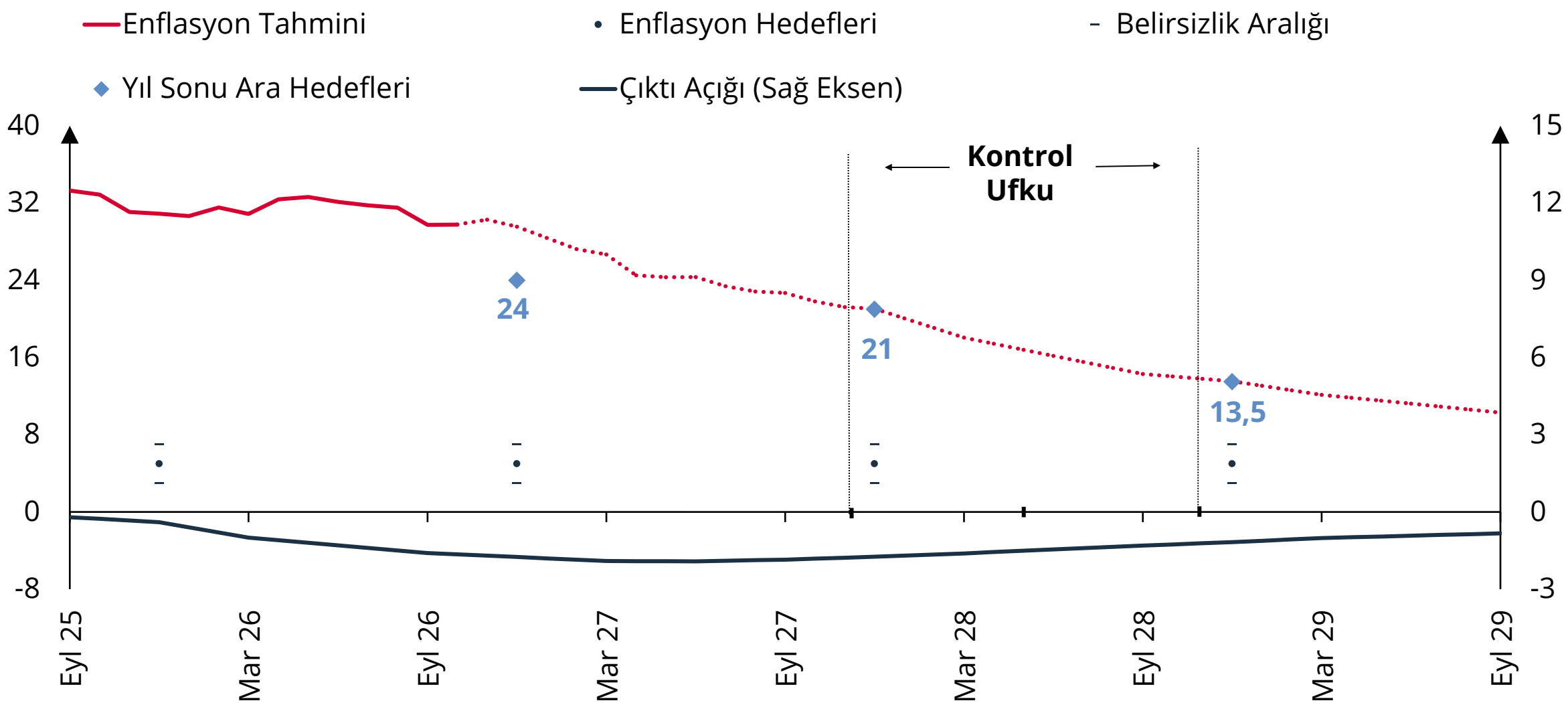
ORTA VADELİ TAHMİNLER

Temel Varsayımlardaki Güncellemeler

		ER 2026-III	ER 2026-IV
Küresel Büyüme Endeksi* (Yıllık Ortalama % Değişim)	2026	1,6	1,6
	2027	2,5	2,5
Petrol Fiyatları (ABD Doları, Yıllık Ortalama)	2026	87,8	97,2
	2027	76,4	86,7
İthalat Fiyatları (ABD Doları, Yıllık Ortalama % Değişim)	2026	6,9	10,6
	2027	-0,4	-0,1
Gıda Fiyatları (Yıl Sonu % Değişim)	2026	28,5	31,3
	2027	19,0	24,0

*Türkiye'nin ihracat yaptığı 110 ülkenin büyüme oranları ve ihracattaki payları kullanılarak oluşturulmuştur.

Enflasyonun 2026 yıl sonunda %29,5, 2027'de %21,0 ve 2028'de %13,5 olacağı tahmin edilmektedir.



Yüksek belirsizlik ortamında bazı risk unsurları öne çıkmaktadır.

Riskler	Yukarı Yönlü	Aşağı Yönlü
Enerji fiyatları	• Savaşın gidişatına bağlı olarak petrol fiyatlarının baz varsayımlara göre daha uzun süre daha yüksek kalması • Küresel enerji altyapılarına yönelik güvenlik tehditlerinin sürmesi • Küresel doğal gaz arzında daralma ve Avrupa'nın LNG talebindeki artış	• Savaşın gidişatına bağlı olarak petrol fiyatlarının baz varsayımlardan düşük kalması
Gıda fiyatları	• Tarımsal emtia ve girdi fiyatlarında savaş ve küresel hava koşulları kaynaklı artış • Meyve ve sebze grubunda negatif arz şoku • Yönetilen/yönlendirilen ürünlerde ertelenmiş fiyat artışlarının gerçekleşmesi	• Meyve ve sebze grubunda pozitif arz şoku
Arz şoklarının sıklığı ve enflasyon ataleti	• Ekonomik görünüme ilişkin belirsizliklerin artması ve arz şoklarının kalıcılığı nedeniyle enflasyon ataleti ve beklentilerinin yüksek seyretmesi	
Talep koşullarının seyri		• Para politikasının gecikmeli etkileri ve finansal koşulların daha fazla sıkılaşması gibi unsurlarla yurt içi talep koşullarının öngörülenden daha zayıf seyretmesi

Fiyat istikrarı sağlanana kadar sıkı para politikası duruşu sürdürülecektir.

Enflasyon gerçekleşmeleri

Enflasyon ana eğilimi

Enflasyon beklentileri

Ara hedeflerle uyumlu biçimde dezenflasyon sürecinin gerektirdiği sıkılık sağlanacaktır.

TÜRKİYE CUMHURİYET
MERKEZ BANKASI



2026-IV ENFLASYON RAPORU BİLGİLENDİRME TOPLANTISI

Dr. Fatih Karahan

Başkan

12 KASIM 2026

İSTANBUL