TÜRKİYE CUMHURİYET
MERKEZ BANKASI



TÜRKİYE'DE MAKROEKONOMİK GÖRÜNÜM VE PARA POLİTİKASI

Dr. Fatih Karahan

Başkan

29 KASIM 2026

LONDRA

Öne Çıkan Konular

1. Enflasyon Görünümü
2. Talep Koşulları ve İktisadi Faaliyet
3. Dış Denge
4. Finansal Piyasa Gelişmeleri ve Politika Tepkisi

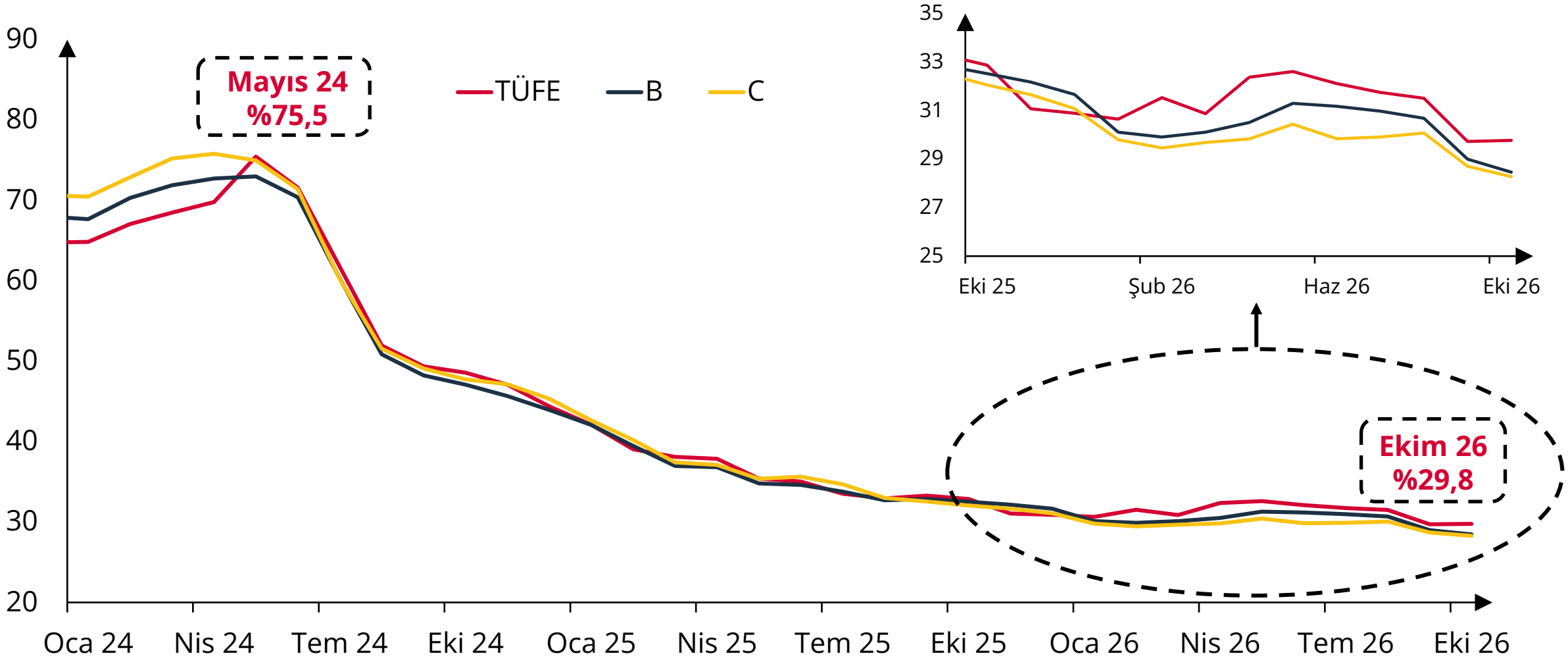
1

Enflasyon Görünümü

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

Dezenflasyon süreci arz yönlü baskılarla yavaşlamıştır.

TÜFE ve Özel Kapsamlı Göstergeler* (Yıllık % Değişim)

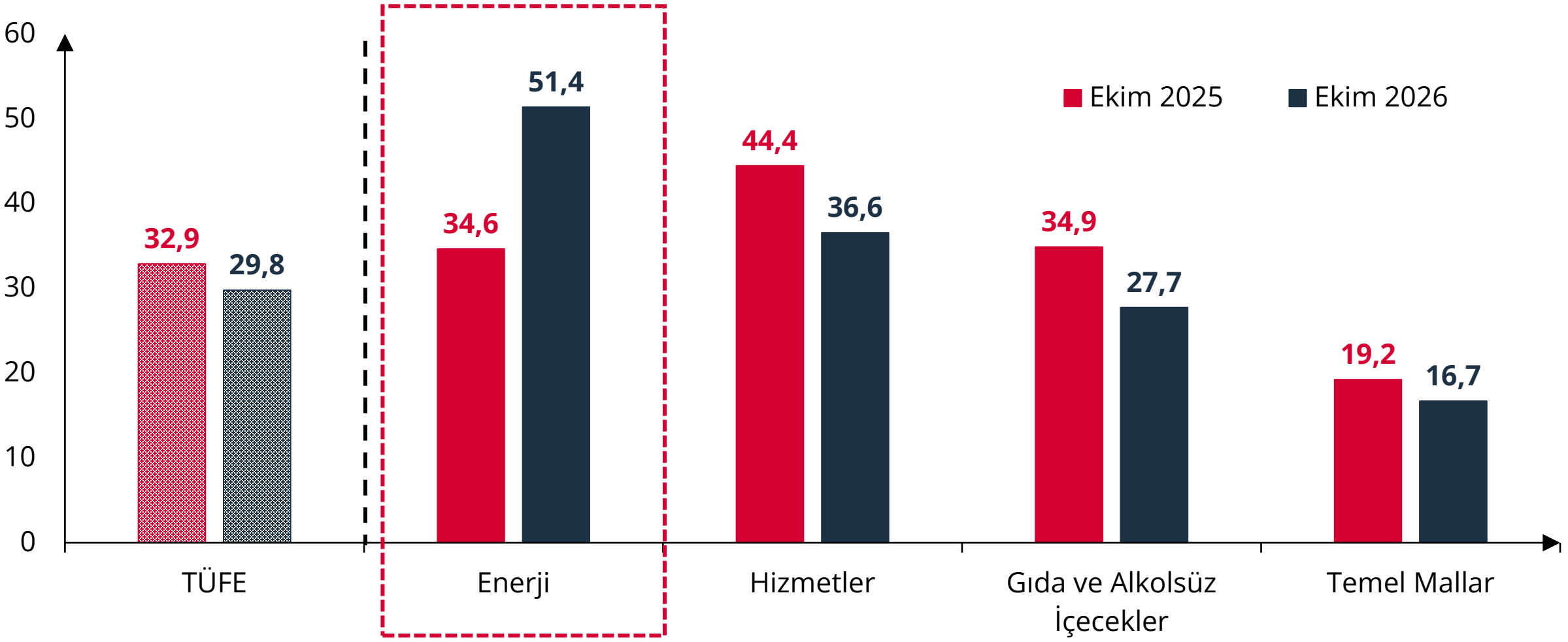


Kaynak: TÜİK.

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

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

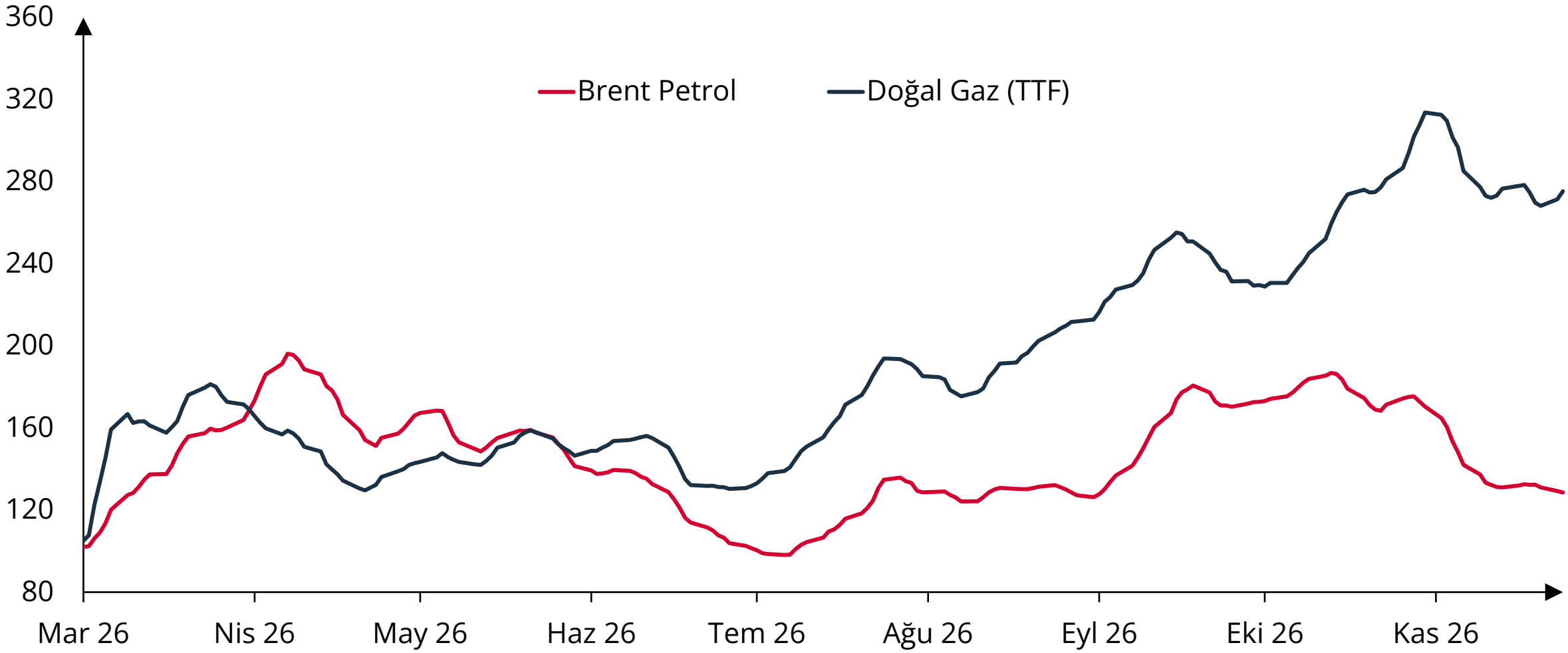
Enflasyon (Yıllık % Değişim)



Kaynak: TÜİK.

Enerji fiyatları jeopolitik gelişmelere bağlı olarak oynak bir seyir izlemektedir.

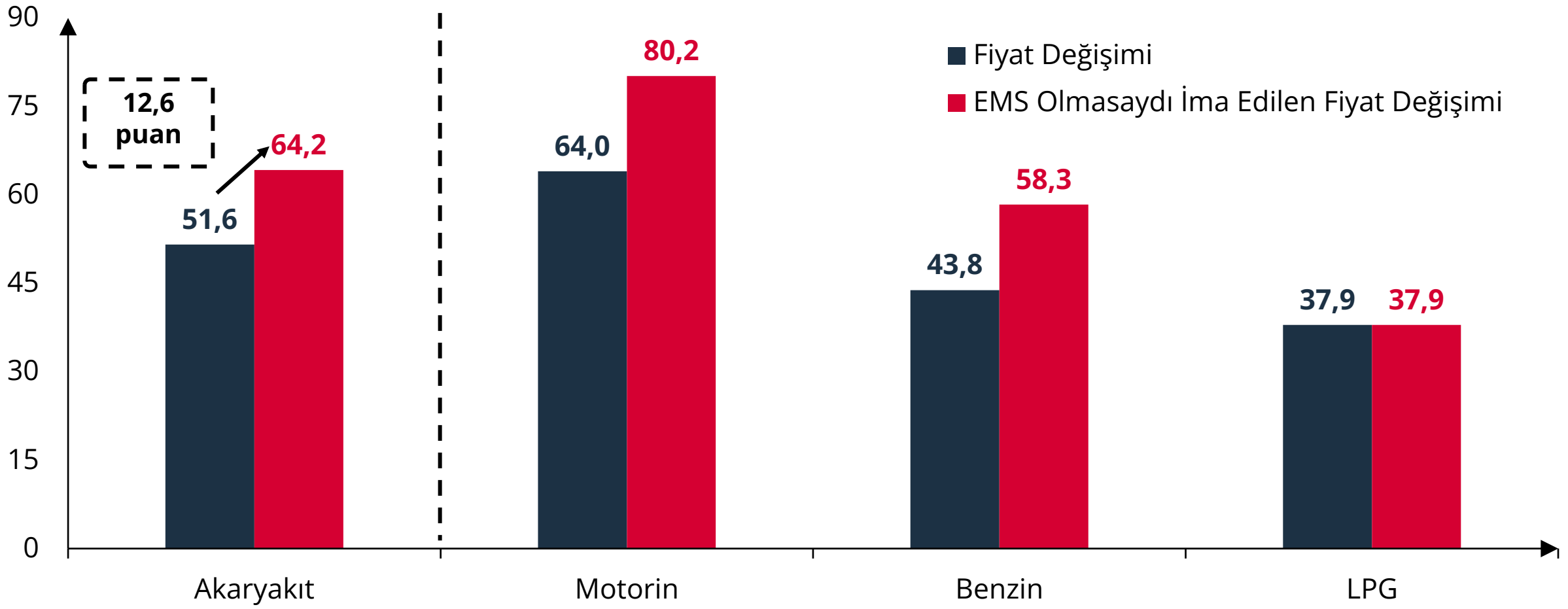
Brent Petrol ve Doğal Gaz (TTF) Fiyatları (5 Günlük Hareketli Ortalama, 27 Şubat 2026=100)



Kaynak: Bloomberg. 24 Kasım 2026 itibarıyla.

Eşel Mobil Sistemi (EMS) akaryakıt fiyatlarındaki artışı sınırlamıştır.

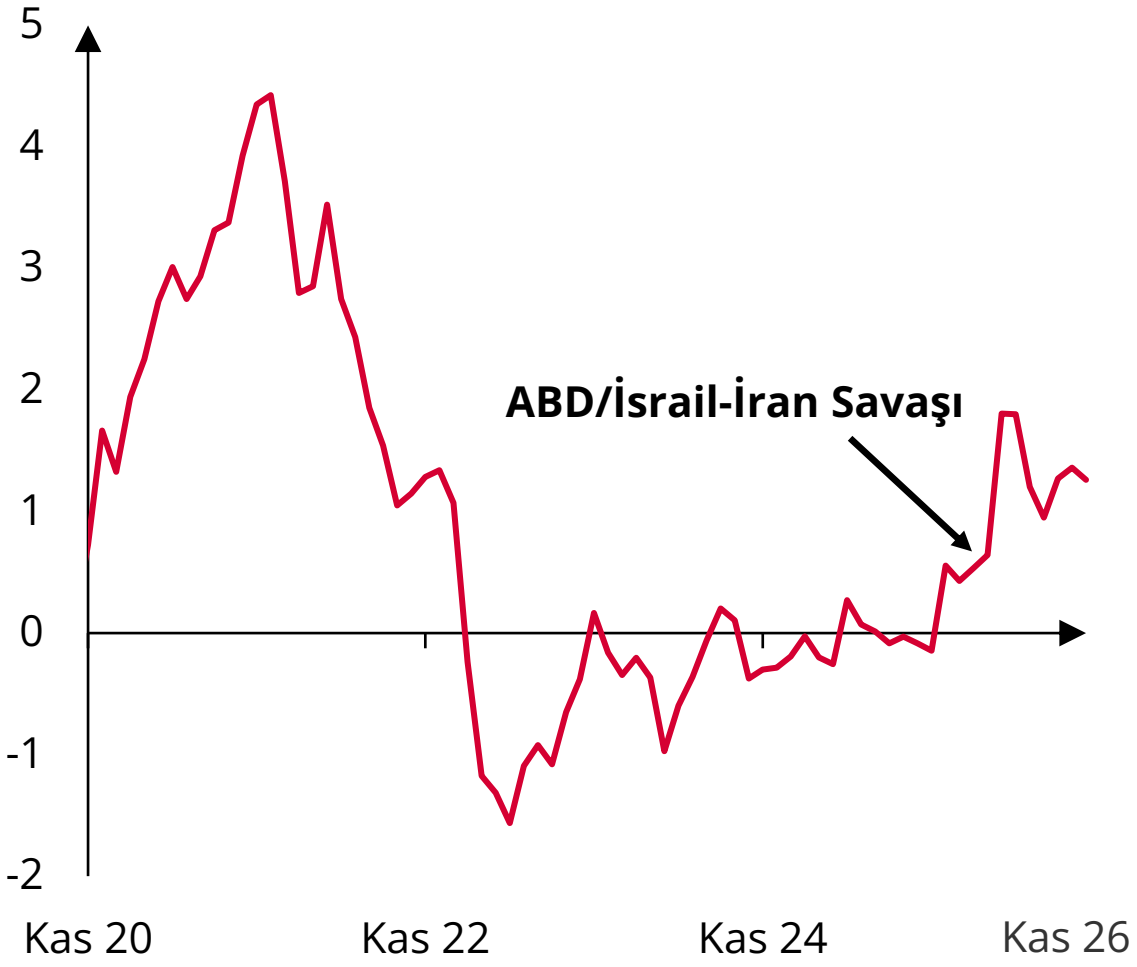
Akaryakıt Birikimli Fiyat Değişimi (Mart-Ekim 2026, %)



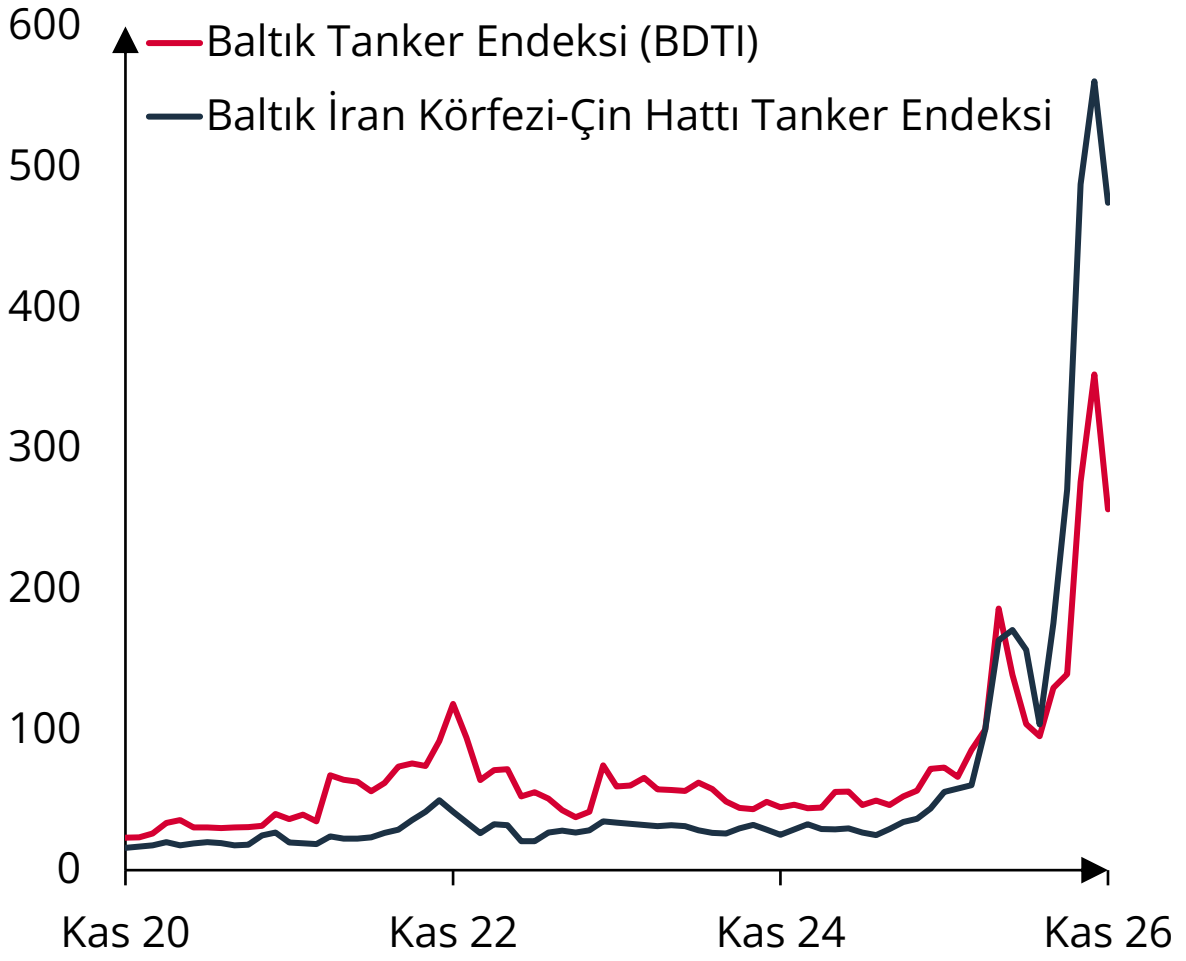
Kaynak: TCMB, TÜİK.

Arz kısıtları sürerken navlun maliyetleri yüksek seyretmektedir.

Küresel Tedarik Zinciri Baskı Endeksi



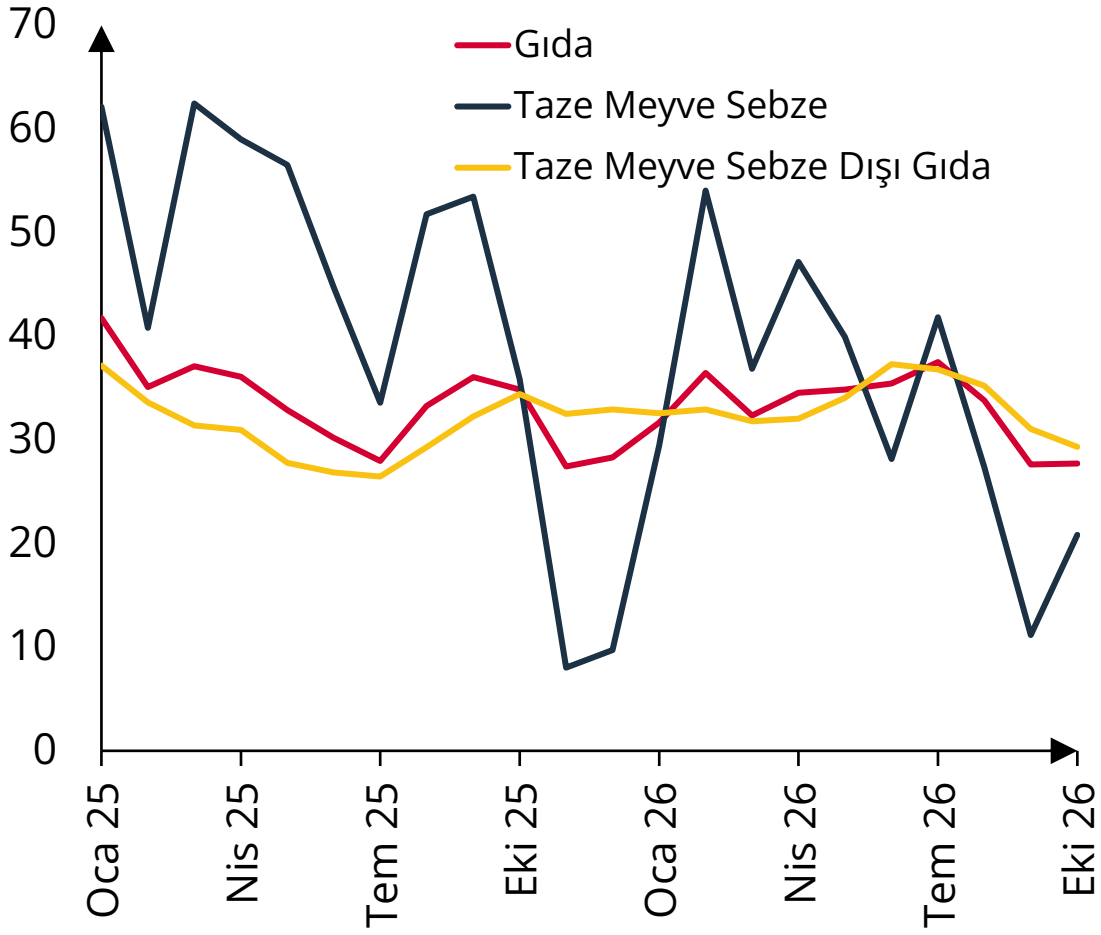
Navlun Endeksleri (Şubat 2026=100)



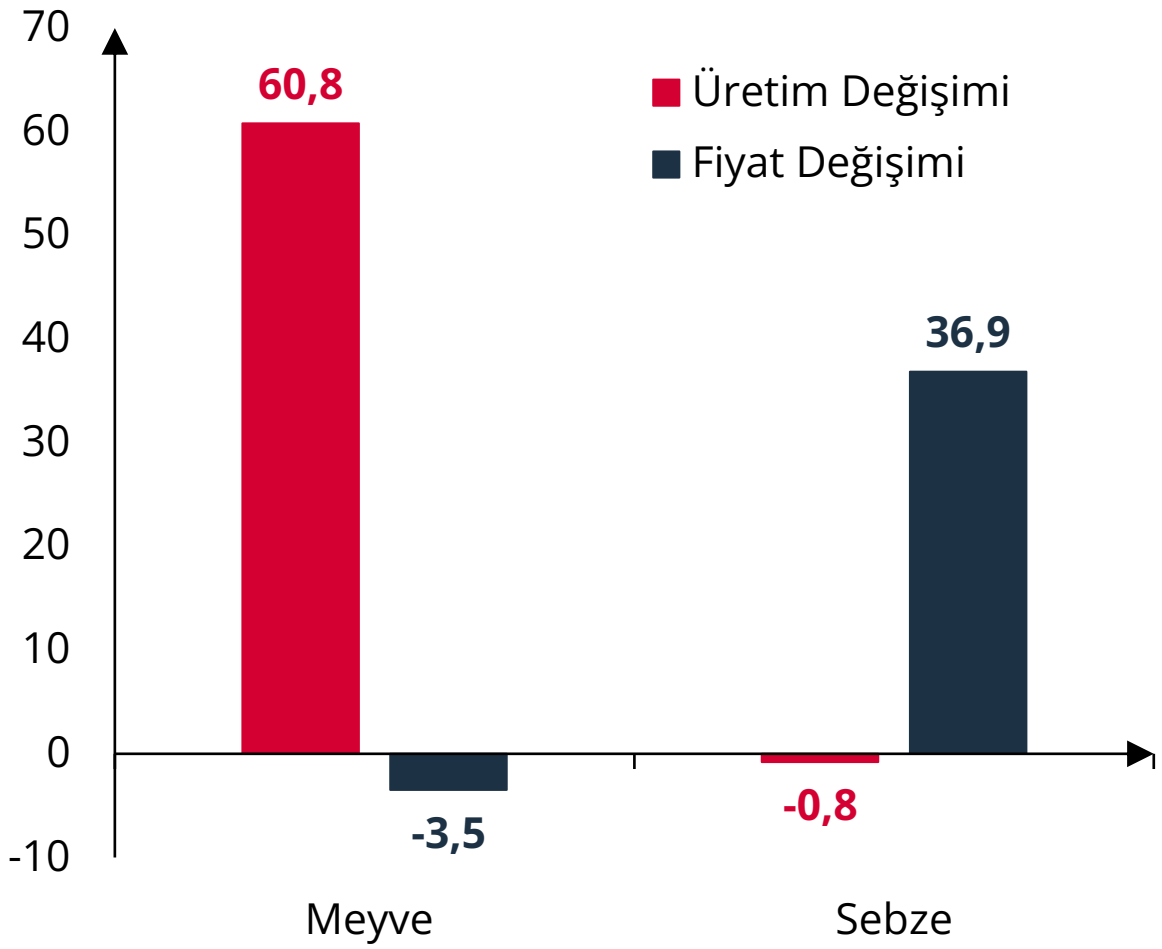
Kaynak: New York Fed (Sol Grafik), Bloomberg (Sağ Grafik). 30 Ekim 2026 (Sol Grafik) ve 24 Kasım 2026 (Sağ Grafik) itibarıyla.

Gıda enflasyonu arz koşullarındaki iyileşmeyle gerilese de oynak seyretmektedir.

Gıda ve Alkolsüz İçecek Fiyatları
(Yıllık % Değişim)



Meyve ve Sebzeler: Üretim Hacmi ve Fiyatlar*
(2026, Yıllık % Değişim)

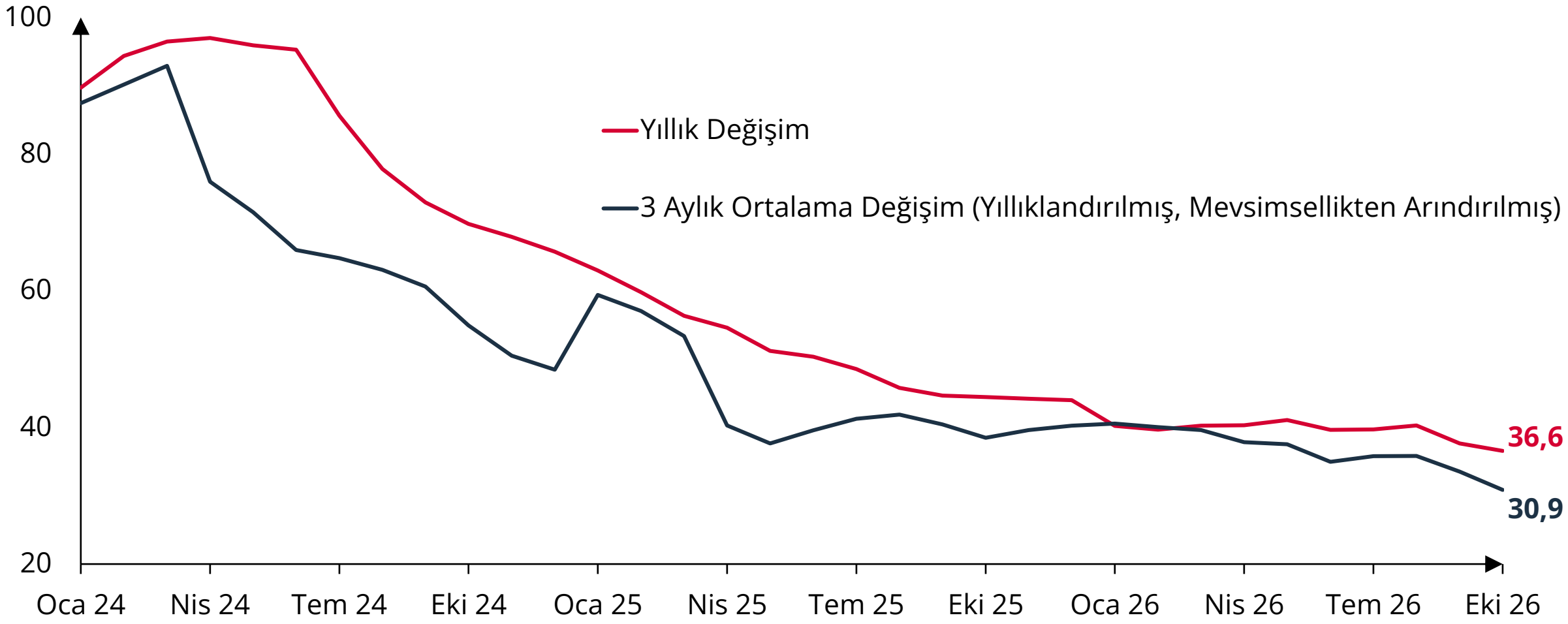


Kaynak: TÜİK, TCMB.

*Fiyat değişimi Ekim 2026 itibarıyla yıllık değişimi yansıtırken üretimdeki değişim, 2025 gerçekleşmeleri ile karşılaştırıldığında 2026 için ikinci tarımsal üretim tahminlerindeki değişimi temsil eder.

Hizmet sektöründe dezenflasyon devam etmektedir

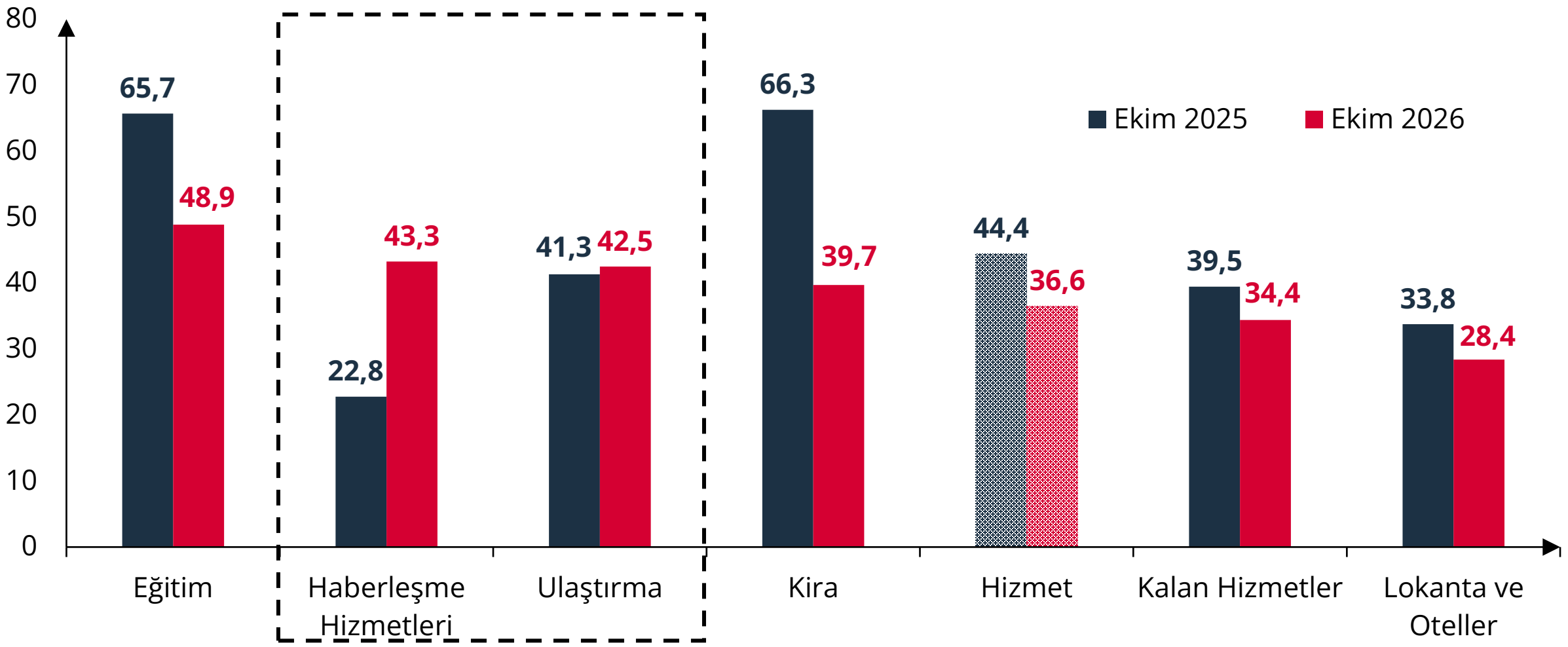
Hizmet Fiyatları (%)



Kaynak: TÜİK, TCMB.

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

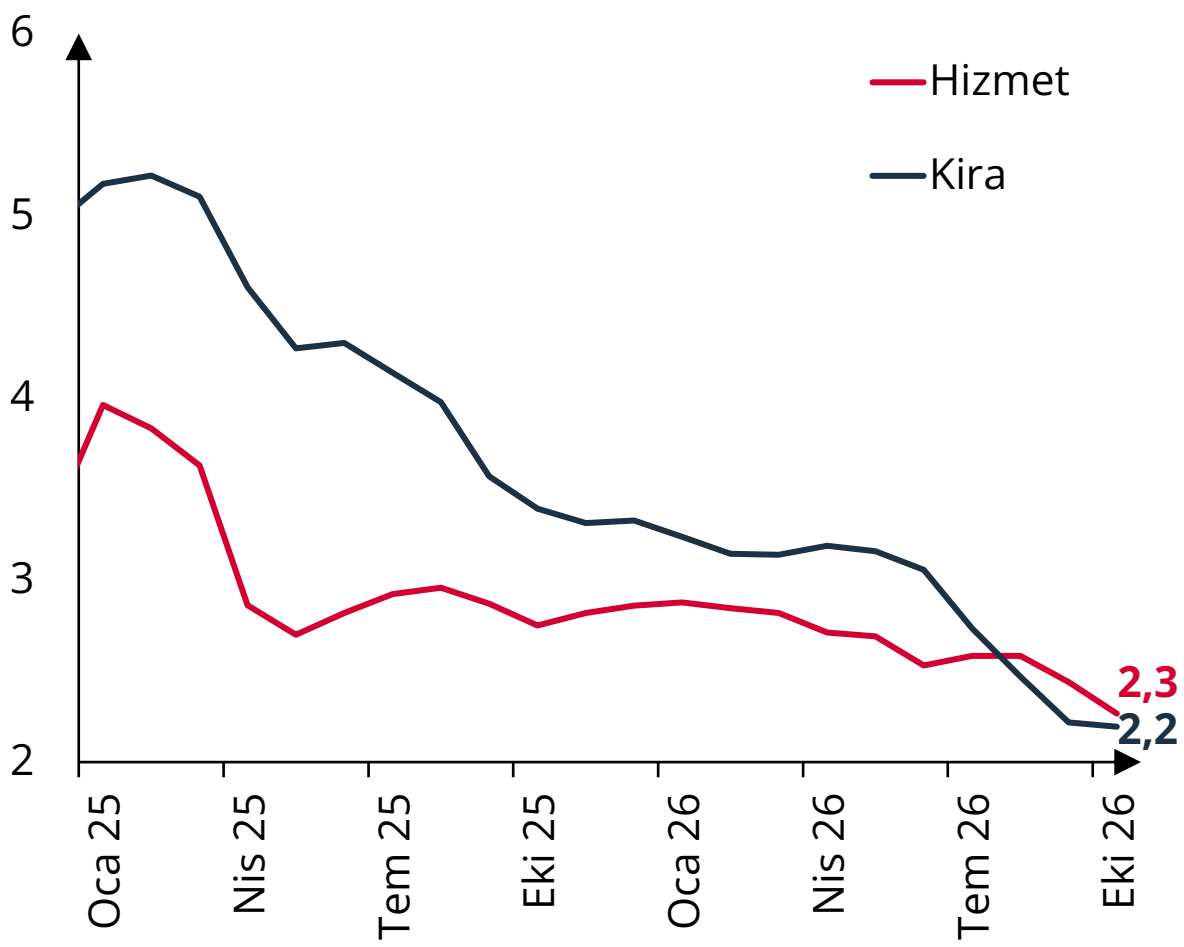
Hizmet Fiyatları (Yıllık % Değişim)



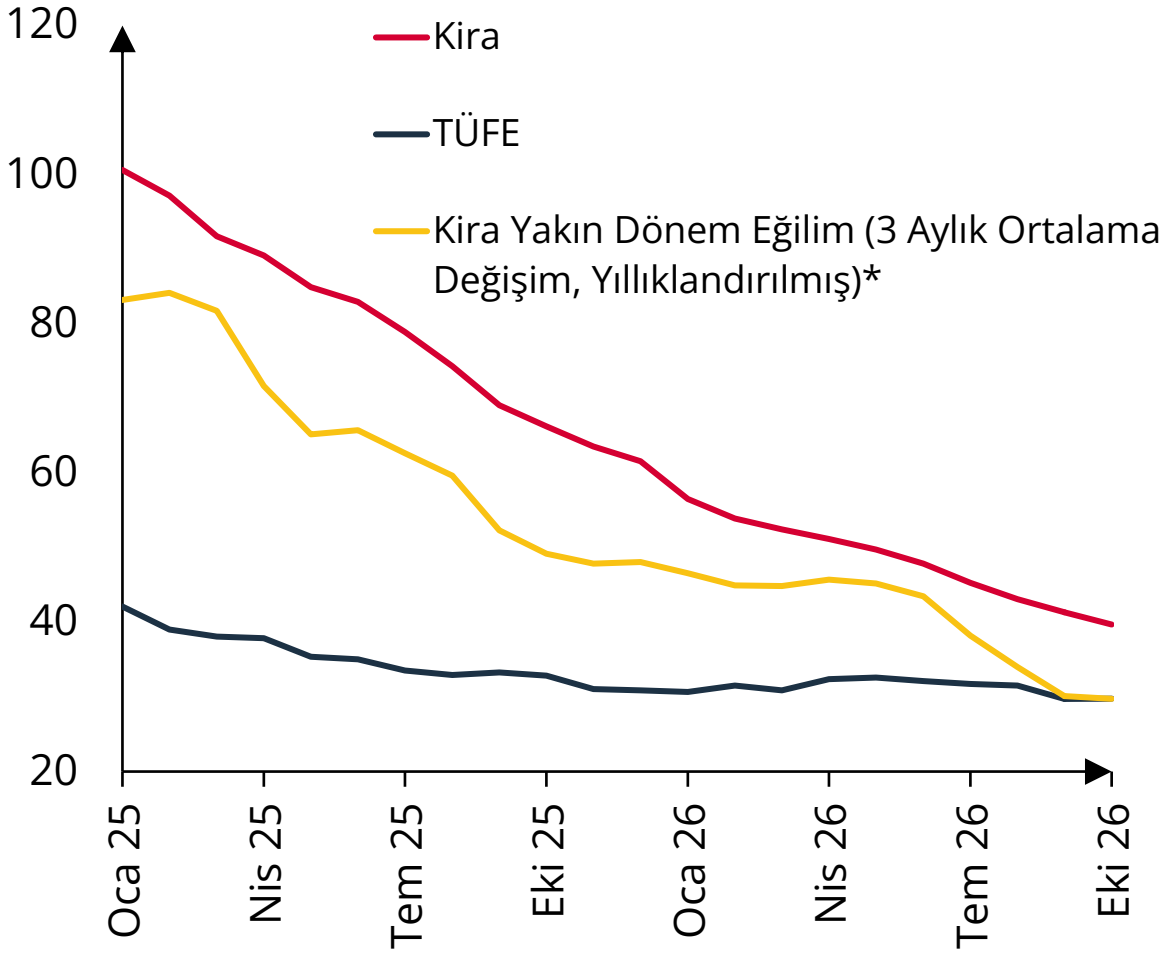
Kaynak: TÜİK, TCMB.

Kira enflasyonundaki yavaşlama eğilimi belirginleşmektedir.

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



Kira ve TÜFE
(Yıllık % Değişim)



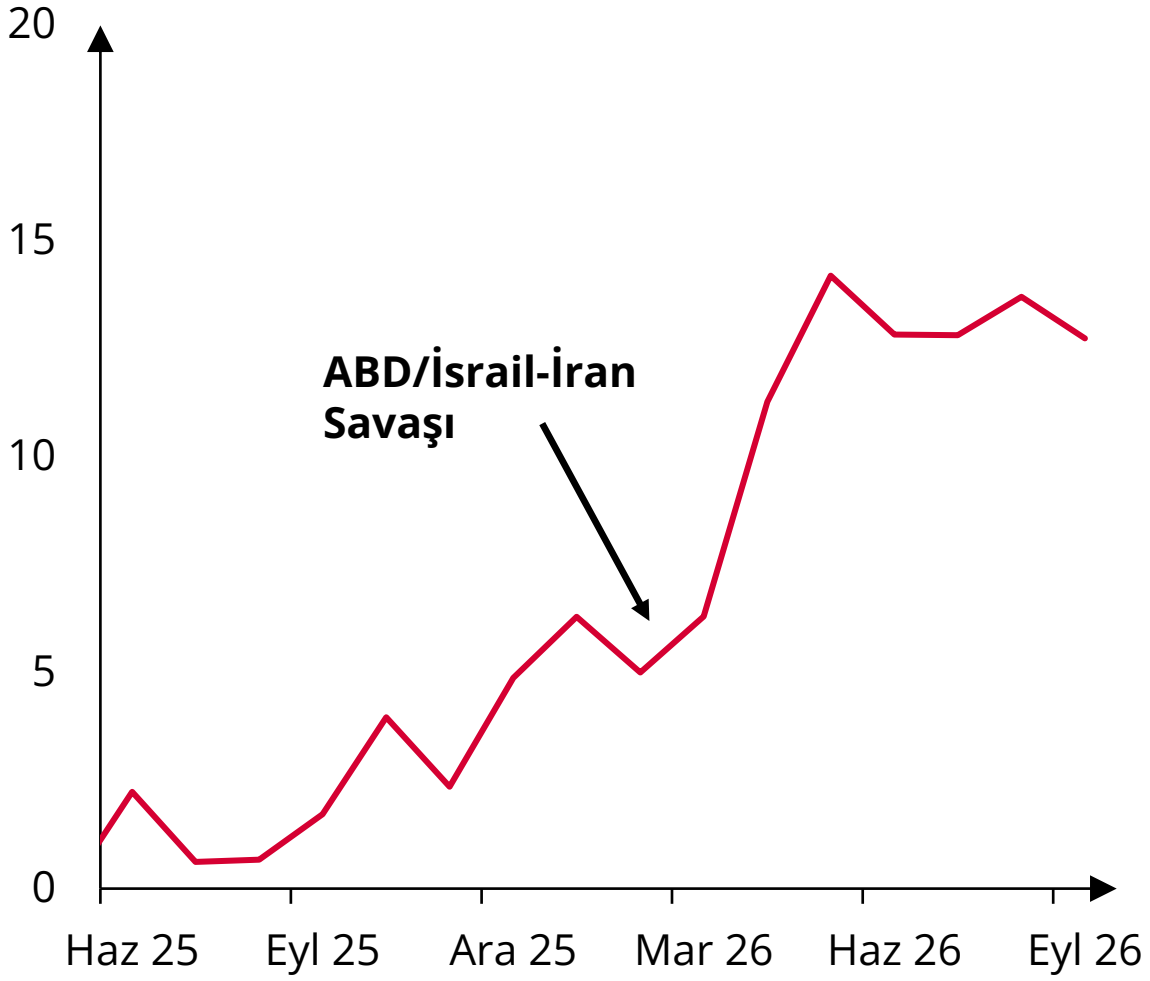
TÜRKİYE CUMHURİYET MERKEZ BANKASI

Kaynak: TÜİK, TCMB.

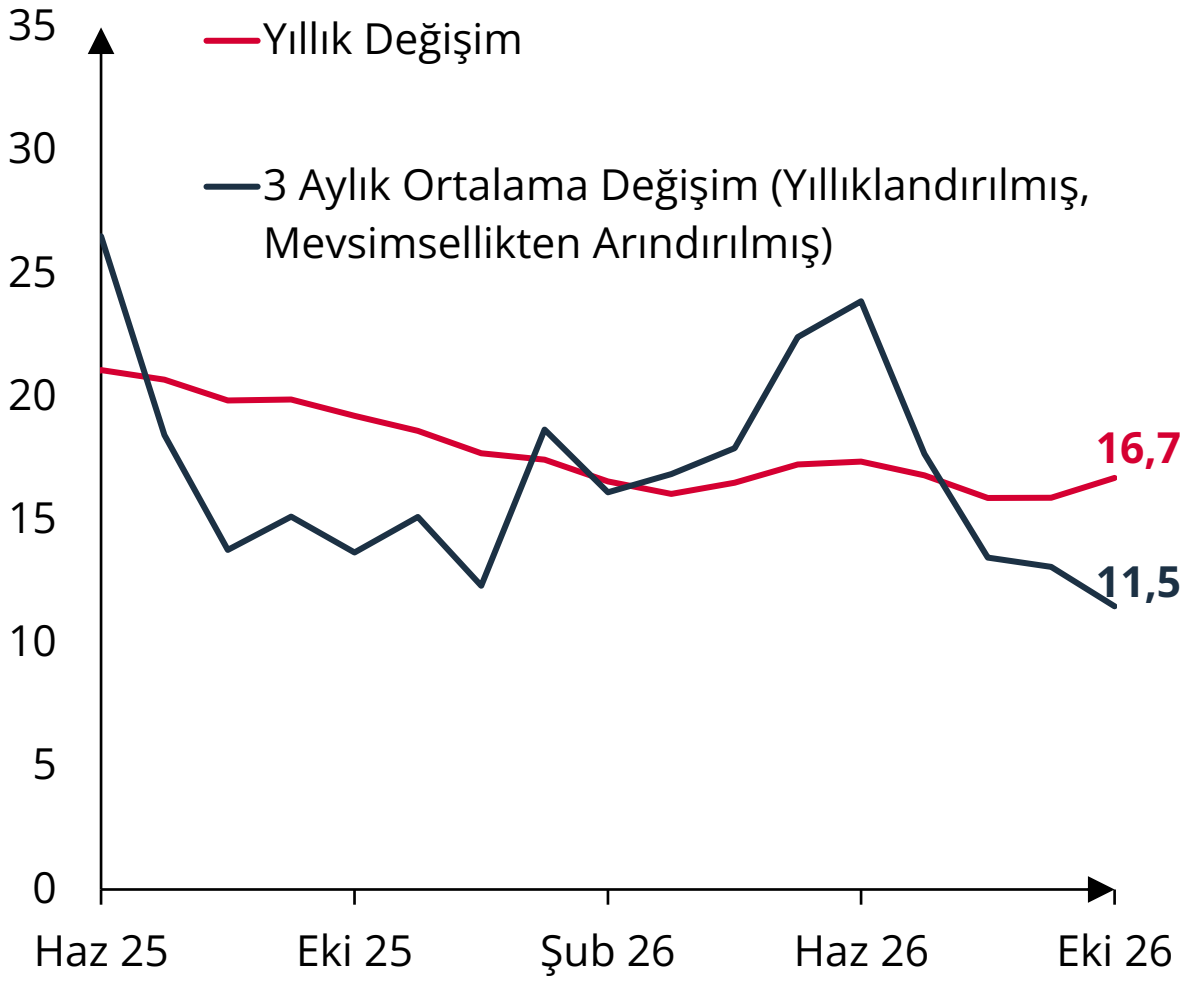
*Mevsimsel etkilerden arındırılmış aylık kira enflasyonu kullanılarak hesaplanmıştır.

Güçlü ters rüzgârlara rağmen talep koşulları temel mallarda dezenflasyonu desteklemektedir.

İthalat Birim Değer Endeksi (ABD Doları, Yıllık % Değişim)



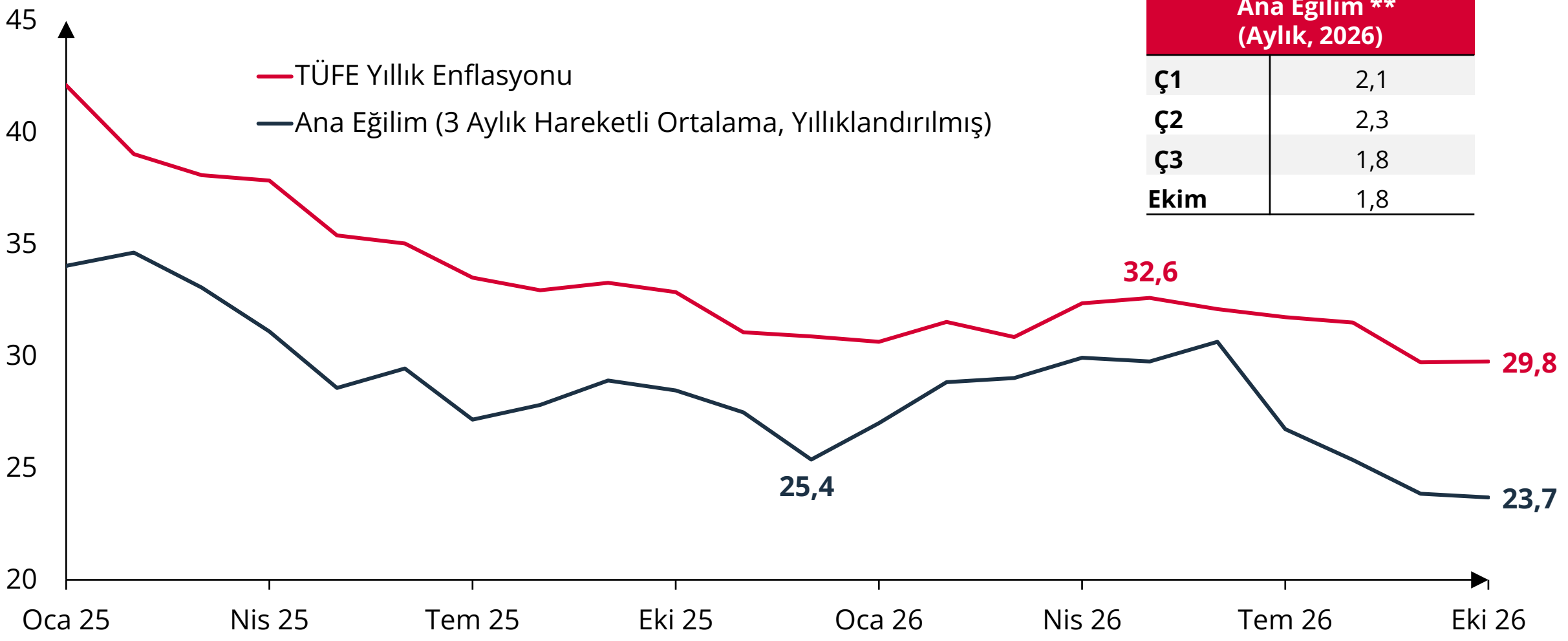
Temel Mal Fiyatları (%)



Kaynak: TÜİK, TCMB.

Enflasyonun ana eğilimi gerilemiştir.

TÜFE Enflasyonu ve Ana Eğilim* (% Değişim)



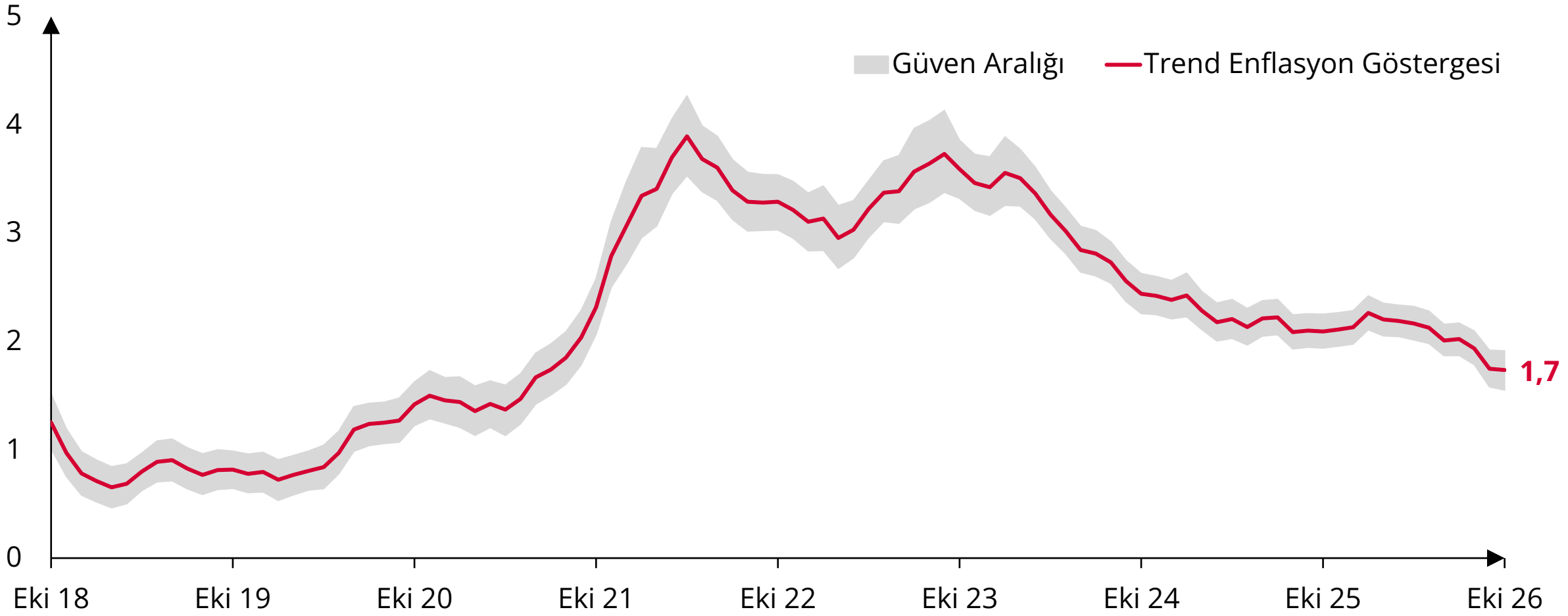
Ana Eğilim ** (Aylık, 2026)	
Ç1	2,1
Ç2	2,3
Ç3	1,8
Ekim	1,8

TÜRKİYE CUMHURİYET MERKEZ BANKASI

Kaynak: TÜİK, TCMB.
*Mevsimsellikten arındırılmış 6 farklı göstergenin ortalamasıdır.
**Ç1, Ç,2 ve Ç3 değerleri çeyreklik ortalamaları göstermektedir.

Trend enflasyon göstergesi de benzer bir eğilim göstermektedir.

Çok Değişkenli Trend Enflasyon Göstergesi* (%)

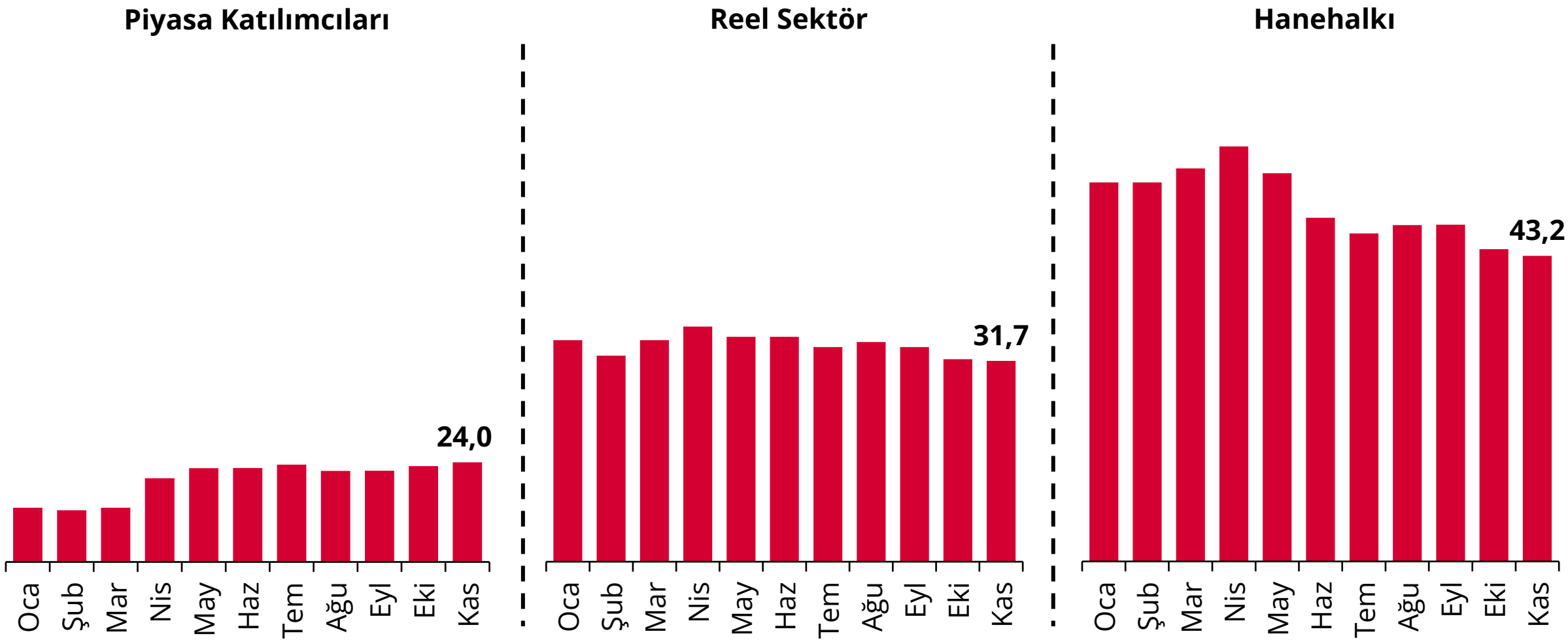


Kaynak: TÜİK, TCMB.

*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, %)



Kaynak: TCMB.

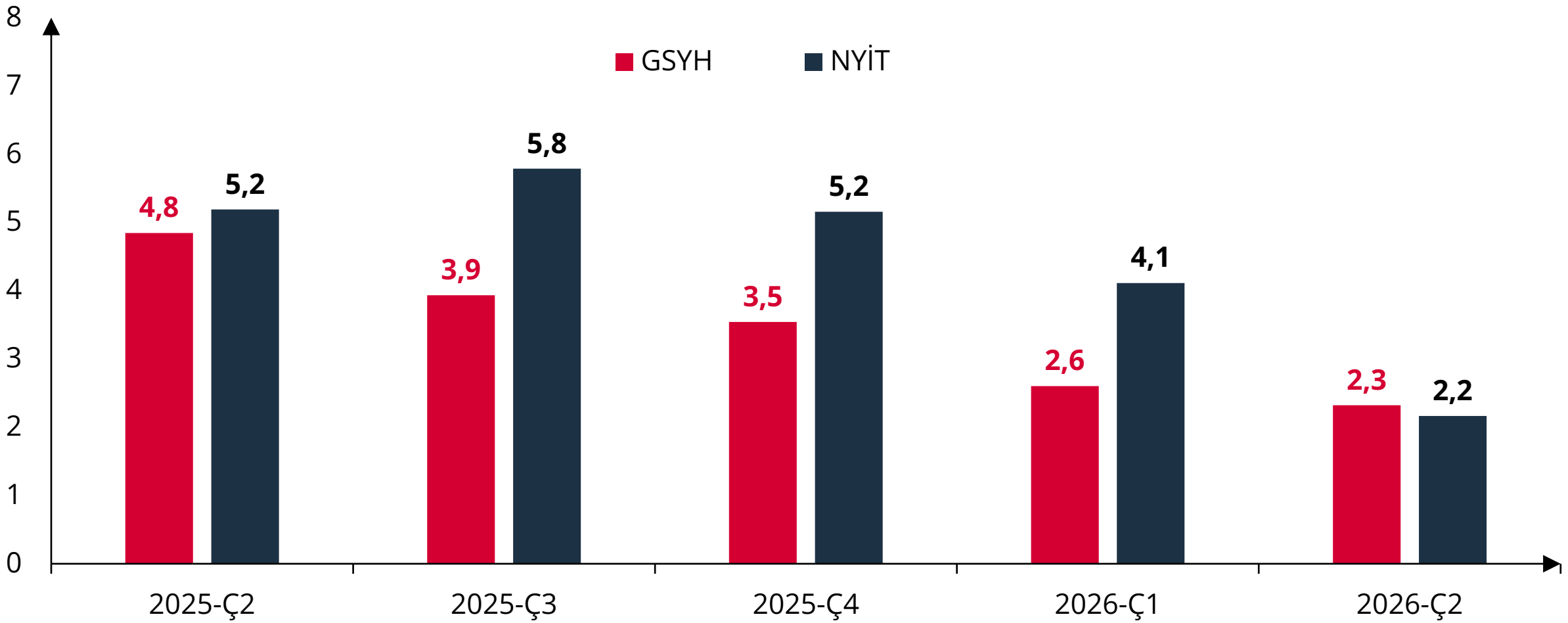
2

Talep Koşulları ve İktisadi Faaliyet

- Bu yıl büyüme ılımlı seyretmiştir.
- Yurt içi talep zayıf seyrini sürdürmektedir.
- Yavaşlayan kredi büyümesi bu görünümü desteklemektedir.

Yavaşlayan talep koşulları enflasyonist baskıları hafifletmiştir.

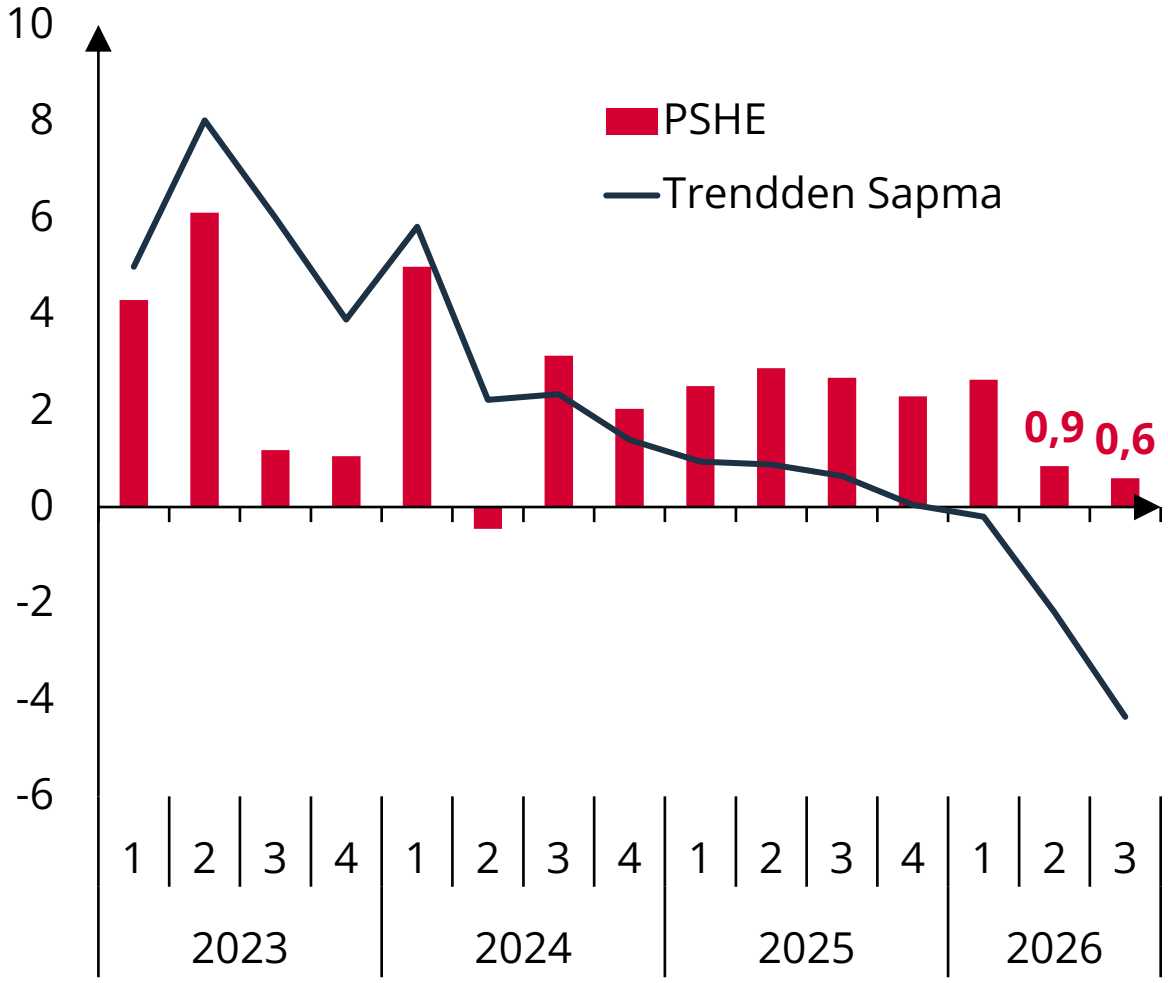
GSYH ve Nihai Yurt İçi Talep (Yıllık % Değişim)



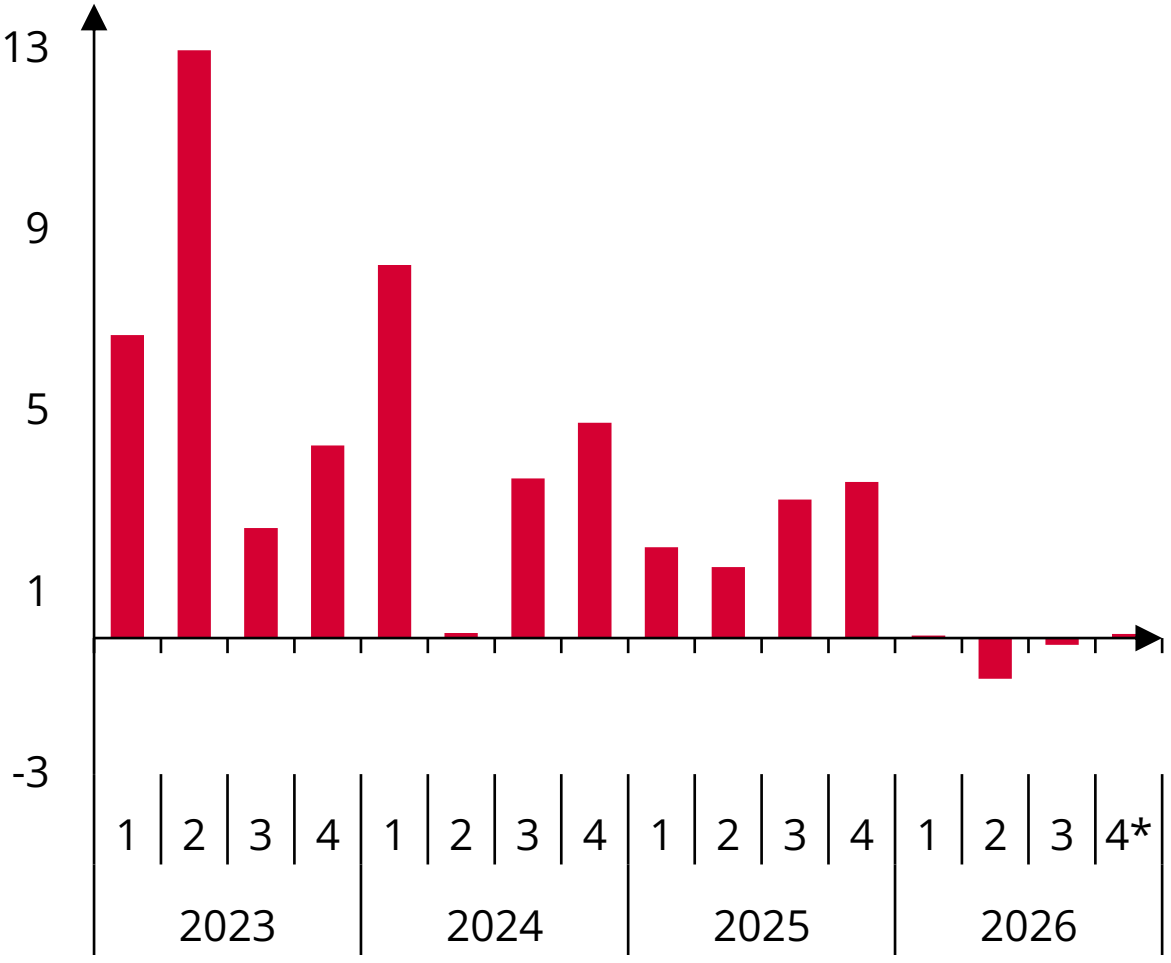
Kaynak: TÜİK.

Yüksek frekanslı göstergeler iç talepteki zayıf seyrin sürdüğünü teyit etmektedir.

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



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

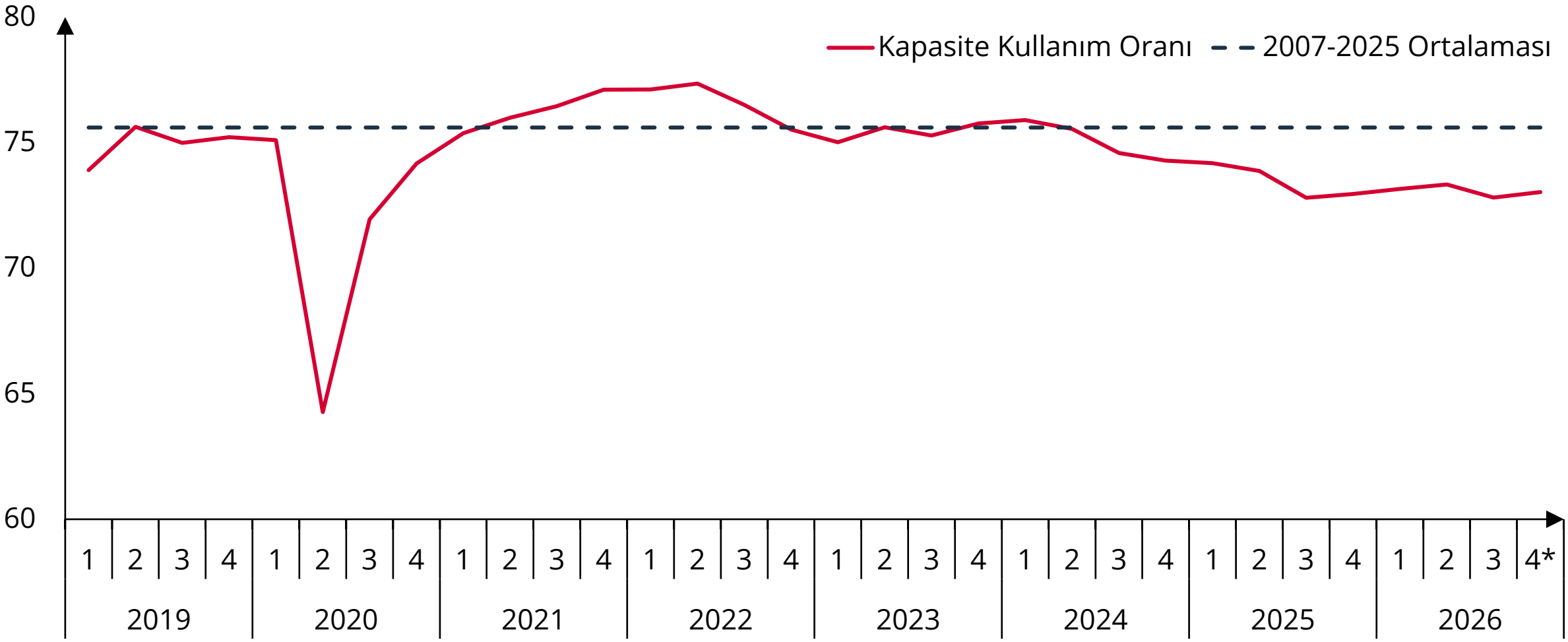


TÜRKİYE CUMHURİYET MERKEZ BANKASI

Kaynak: TÜİK, TCMB.
*Mevsim ve takvim etkisinden arındırılmıştır.
** Kamu ve bireysel emeklilik ödemeleri hariç tutulmuştur. Mevsim ve takvim etkisinden arındırılmıştır. 15 Kasım 2026 itibarıyladır.

Kapasite kullanım oranı ılımlı düzeyde atıl kapasiteye işaret etmektedir.

Kapasite Kullanım Oranı** (Mevsimsellikten Arındırılmış, %)

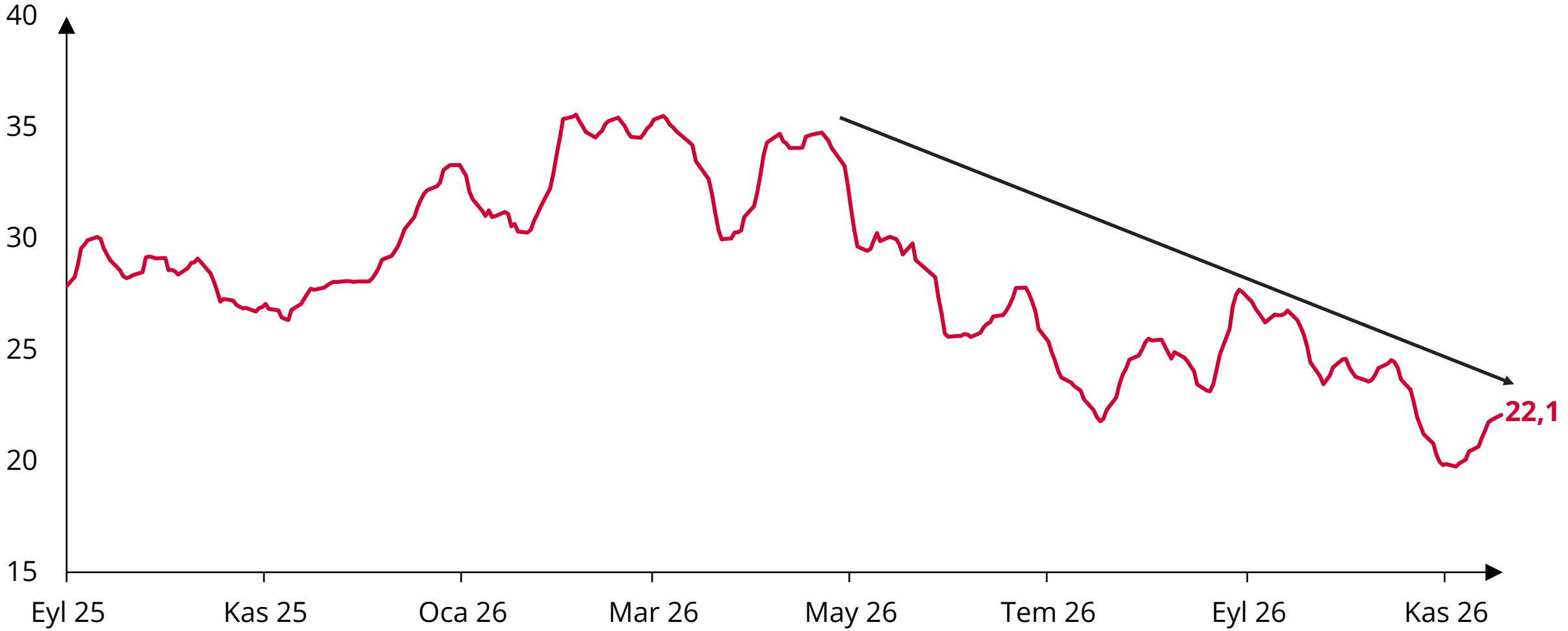


TÜRKİYE CUMHURİYET MERKEZ BANKASI

Kaynak: TCMB.
*Kasım itibarıyladır.
** Kok kömürü ve rafine edilmiş petrol ürünleri imalatı dışlanmıştır.

Kredi büyümesi son dönemde gerilemiştir.

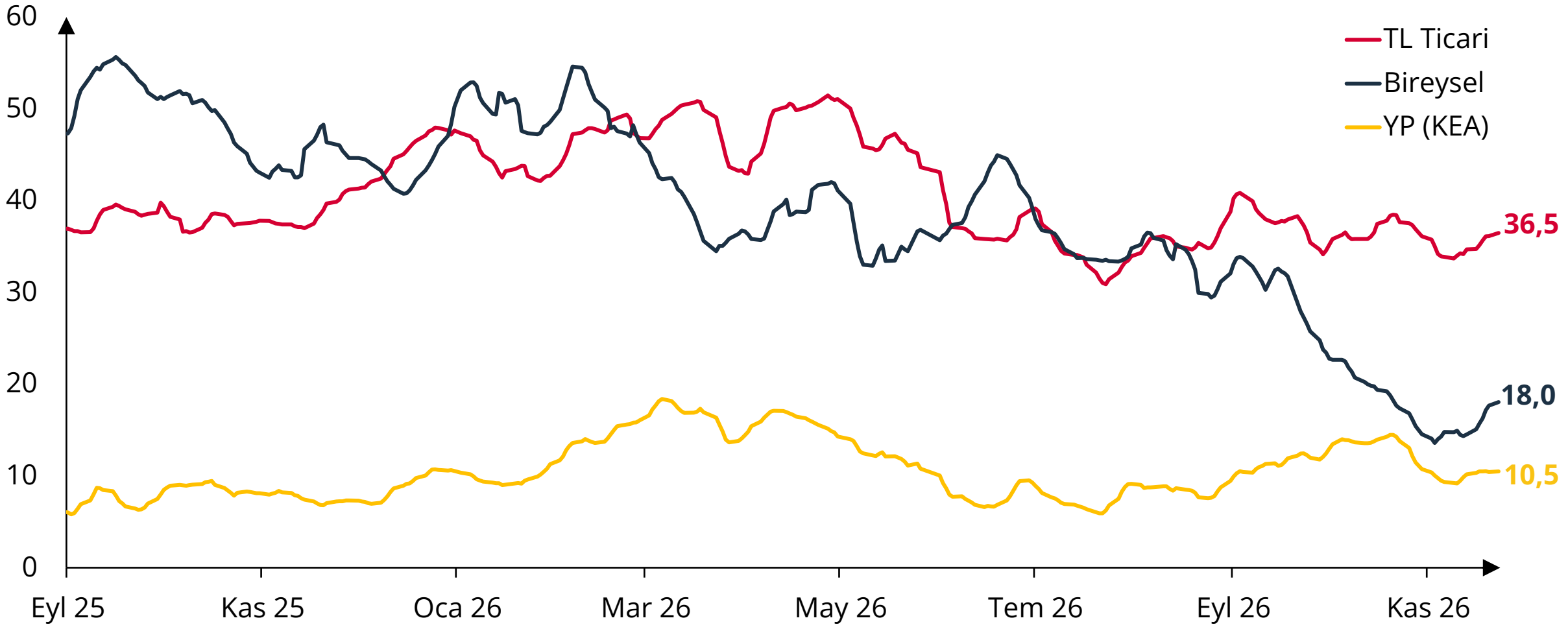
Kredi Büyümesi (13 Haftalık, Yıllıklandırılmış, Kur Etkisinden Arındırılmış, 5GHO, %)



Kaynak: TCMB. 23 Kasım 2026 itibarıyla.

Bireysel kredi büyümesinde belirgin gerileme görülmektedir.

Kredi Büyümesi (13 Haftalık, Yıllıklandırılmış, 5GHO, %)



Kaynak: TCMB. 23 Kasım 2026 itibarıyla.

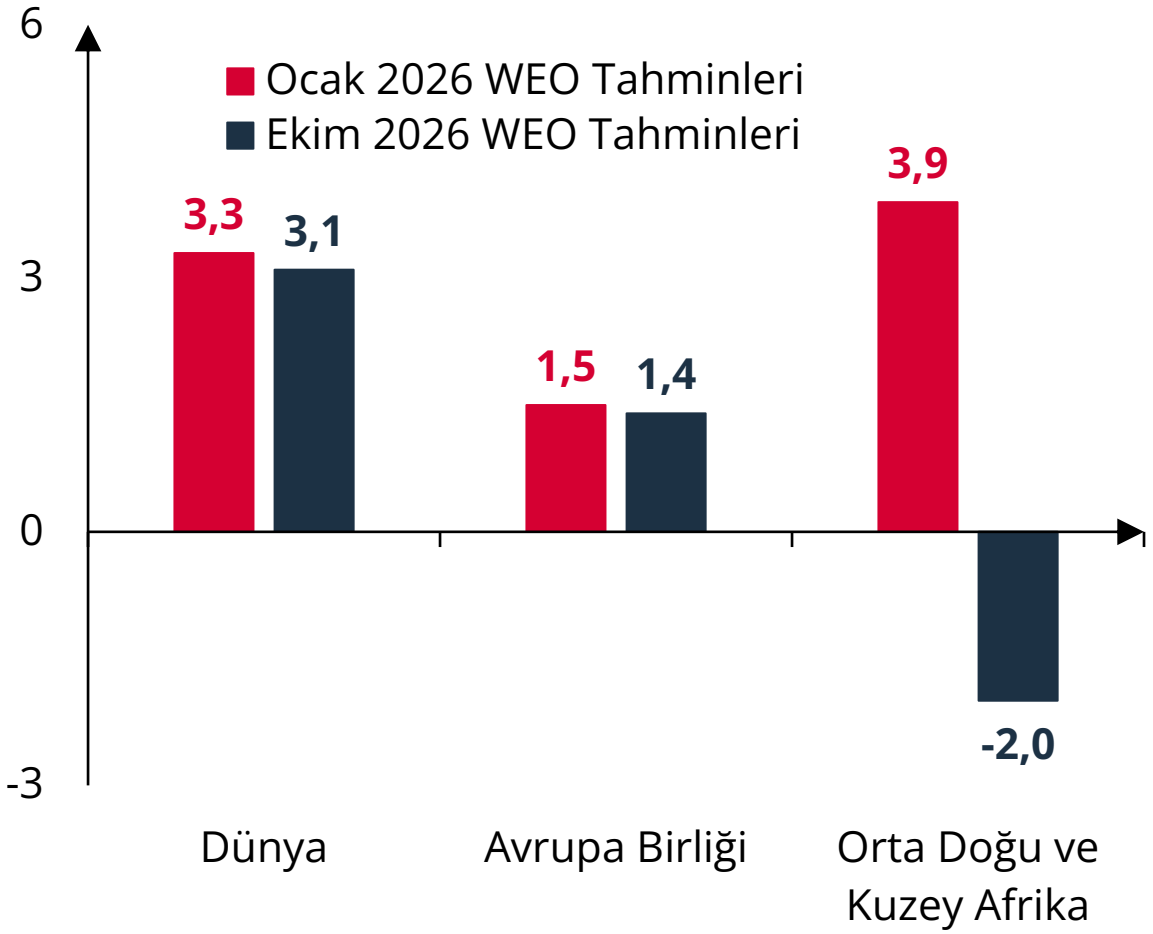
3

Dış Denge

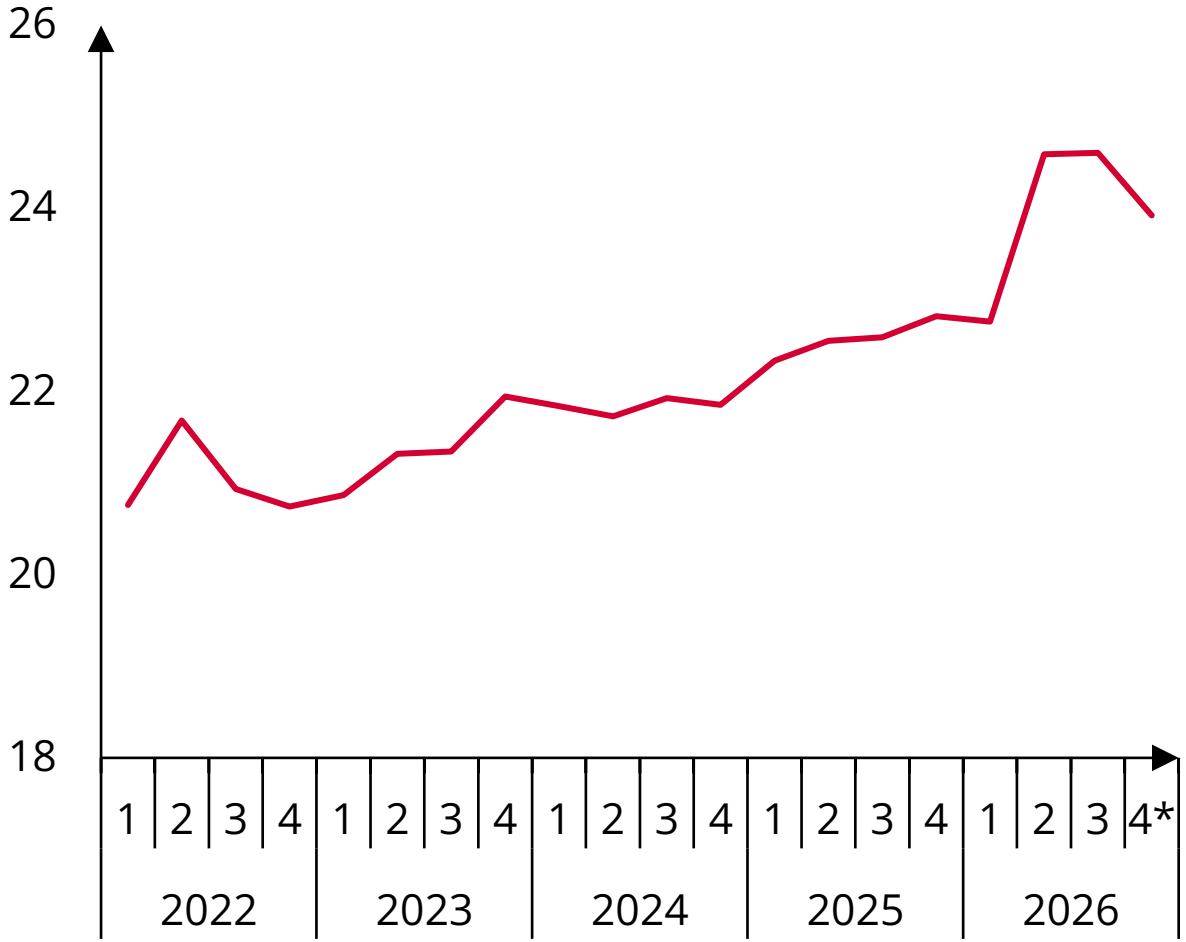
- İhracat güçlü seyrini korumuştur.
- Enerji dışı ithalat yatay seyretmiştir.
- Güçlü turizm gelirleri cari açığı sınırlamıştır.

Dış talepteki zayıflamaya karşın ihracat güçlü seyrini korumaktadır.

2026 Yılı Küresel ve Bölgesel GSYH Büyüme Tahminleri
(Yıllık Büyüme, %)



İhracat
(Ortalama, Milyar ABD Doları, Mevsimsellikten Arındırılmış)



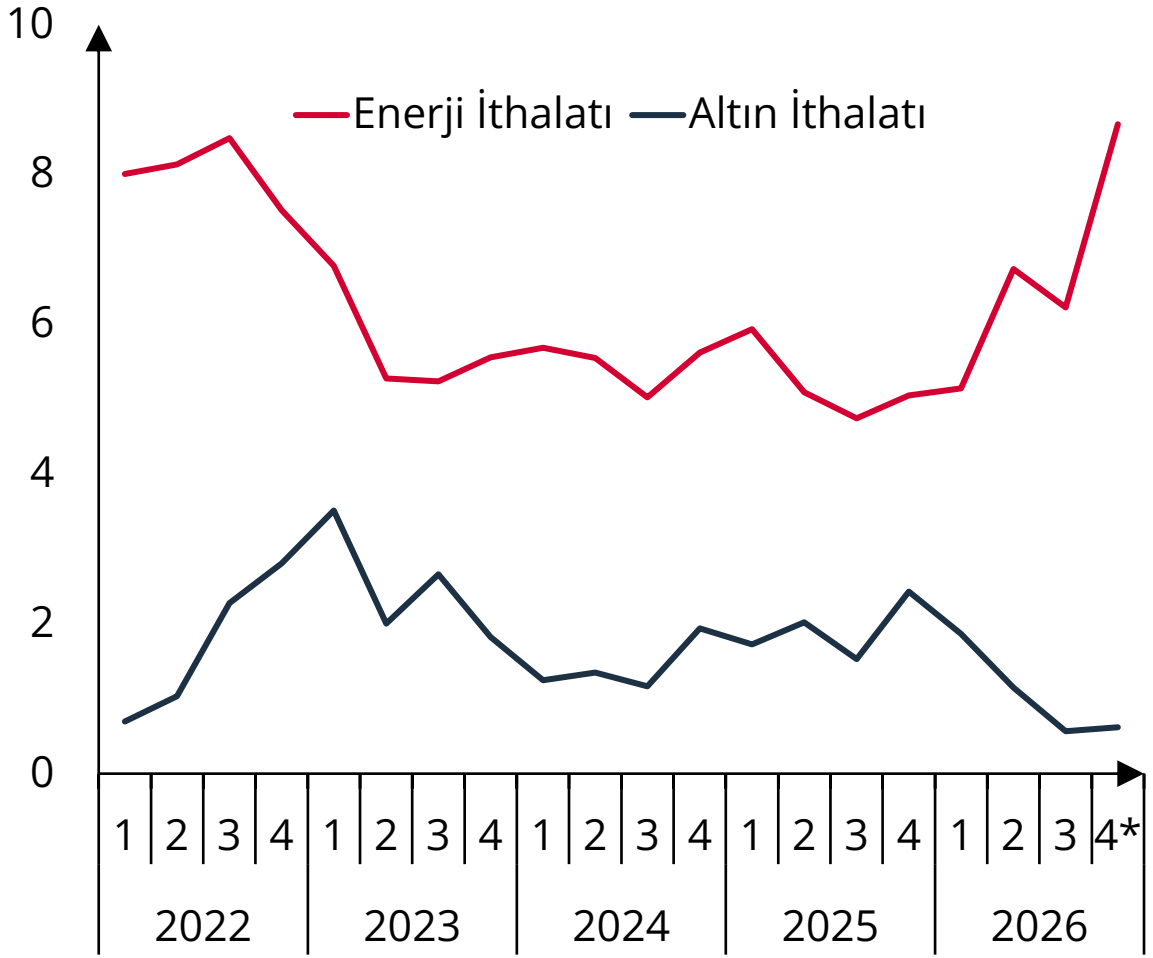
TÜRKİYE CUMHURİYET MERKEZ BANKASI

Kaynak: IMF WEO, TÜİK, Ticaret Bakanlığı, TCMB.

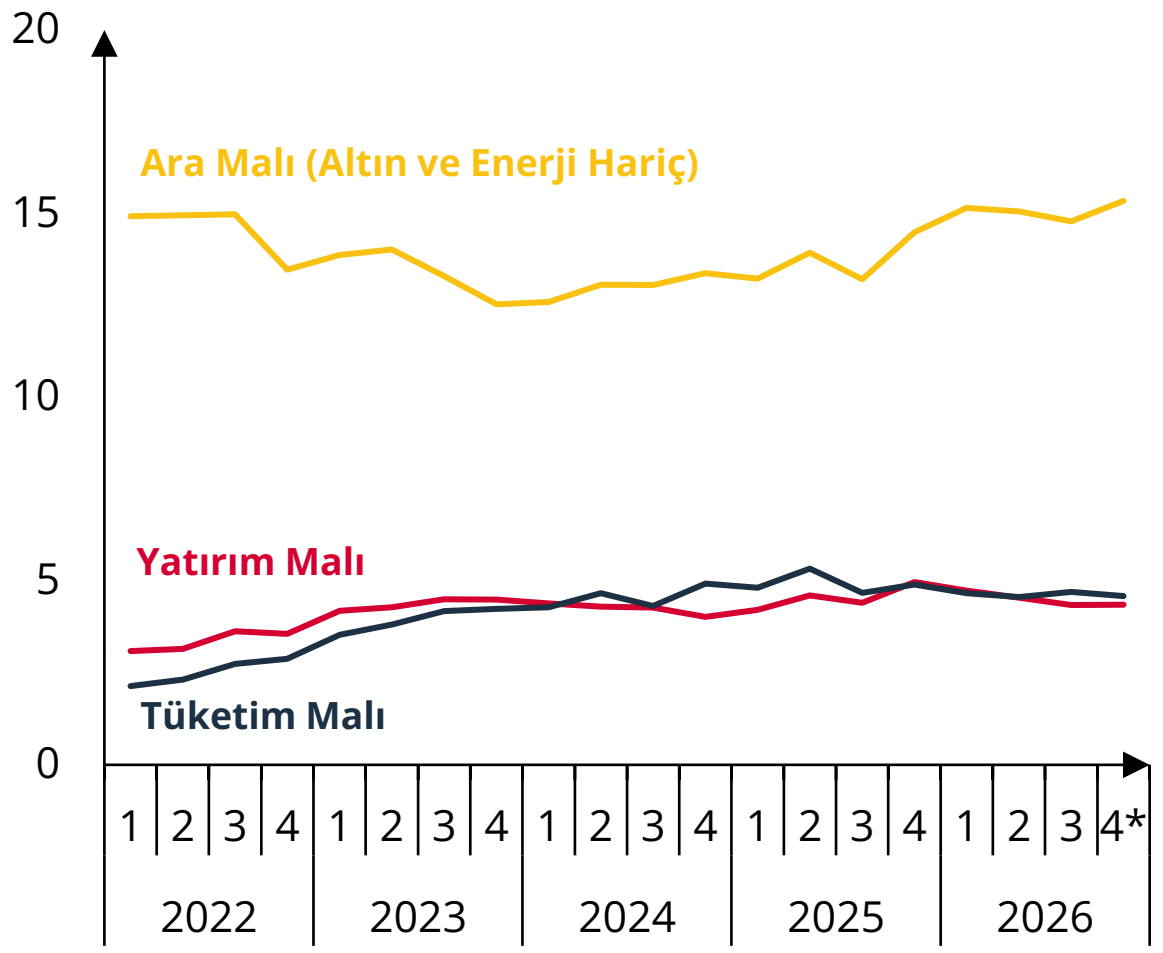
*2026-Ç4 Ekim 2026 verisidir. Ekim ayı Ticaret Bakanlığı geçici verisidir.

Enerji ithalatı artarken altın ve enerji dışı ithalat yataya yakın seyretmiştir.

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



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

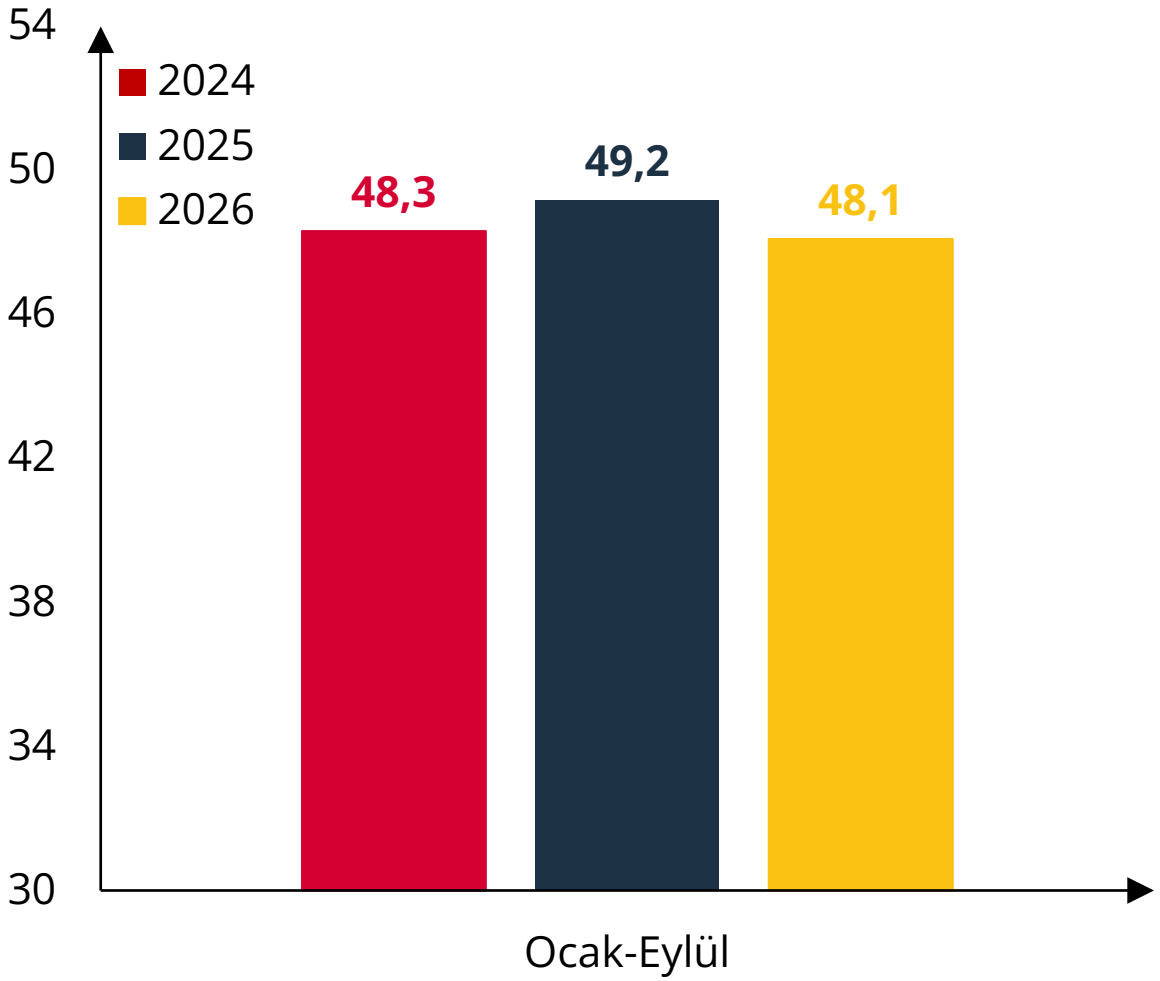


Kaynak: TÜİK, Ticaret Bakanlığı, TCMB.

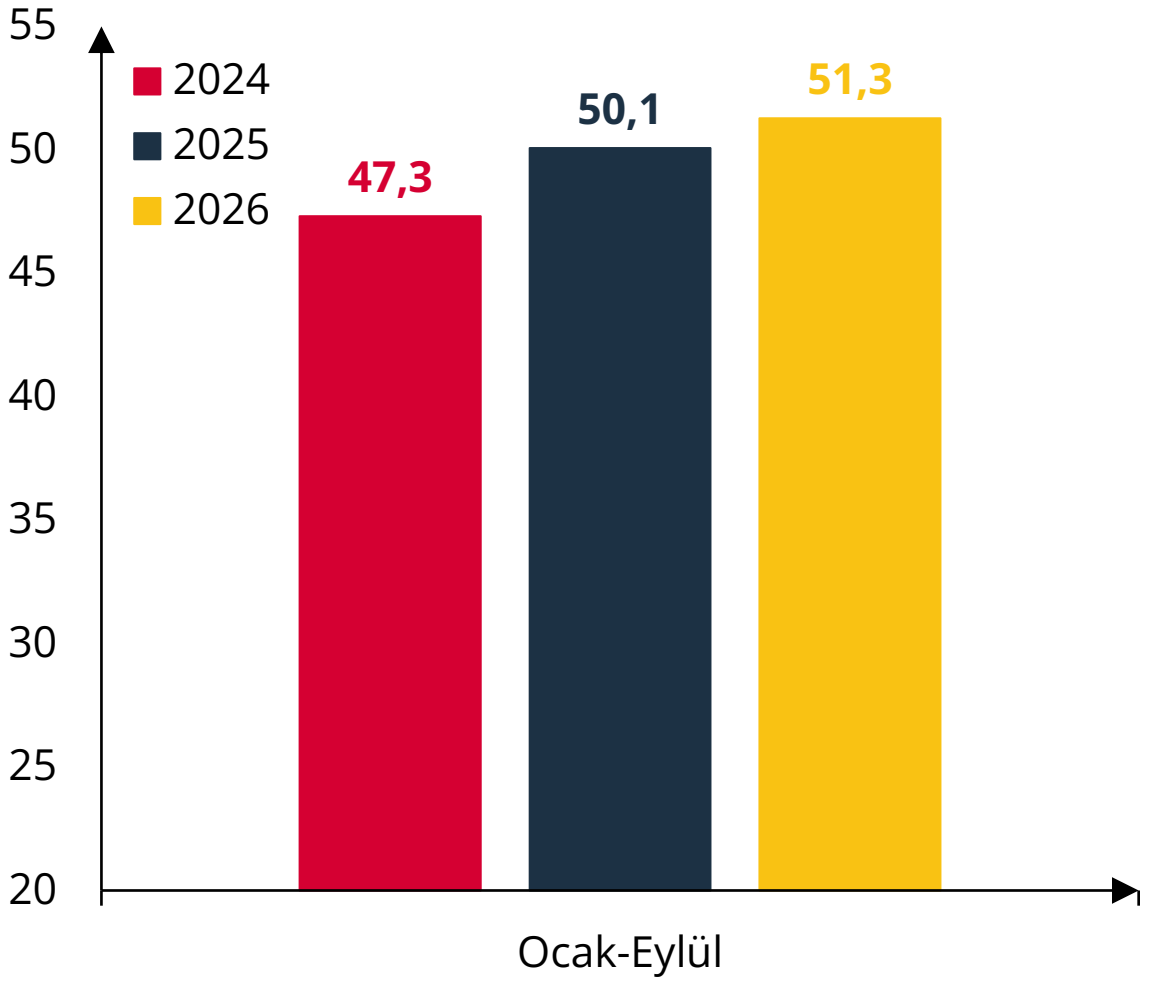
*2026-Ç4 Ekim 2026 verisidir.

Turizm gelirleri önceki yıl seviyesinin sınırlı üzerindedir.

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



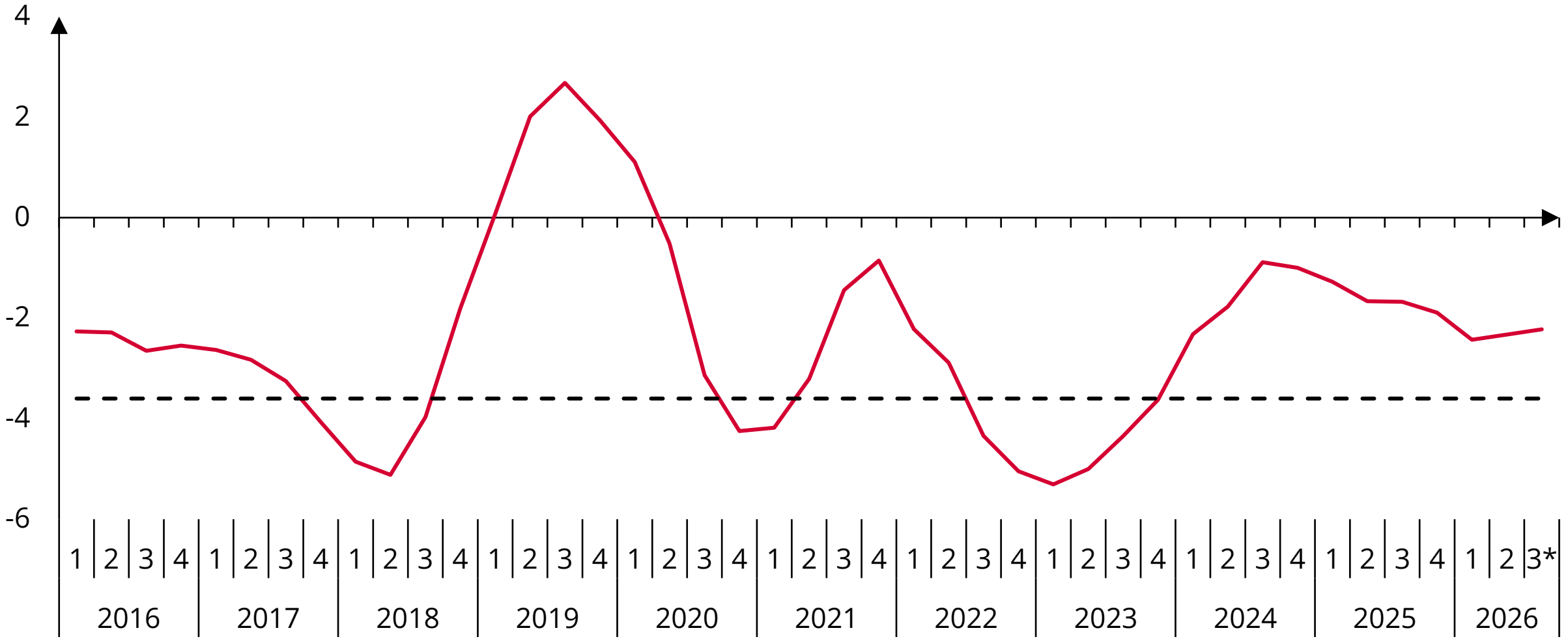
Turizm Gelirleri (Ocak-Eylül, Toplam, Milyar ABD Doları)



Kaynak: TÜİK, TCMB.

Olumsuz dış koşullara rağmen cari açık sınırlı kalmıştır.

Cari Denge/GSYH* (%)



Kaynak: TCMB, TÜİK.

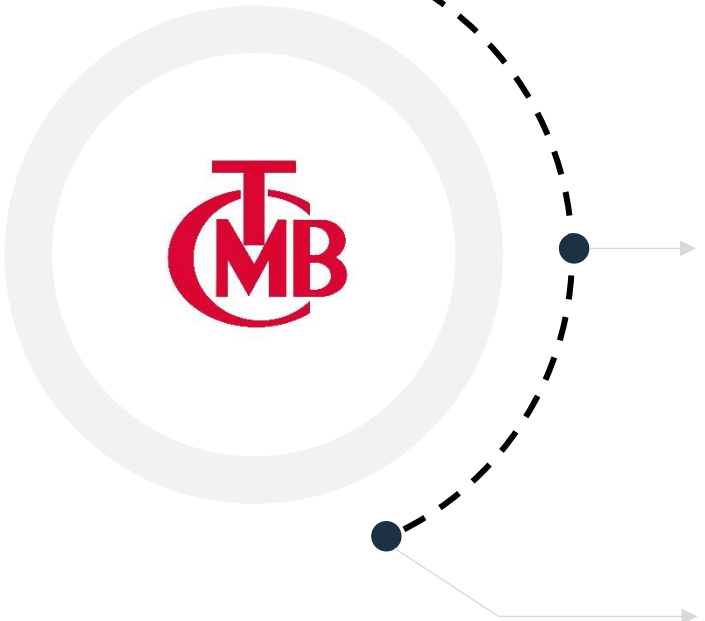
*Kesikli çizgi 2005-2025 ortalamasıdır. 2026-Ç3 tahmindir.

4

Finansal Piyasa Gelişmeleri ve Politika Tepkisi

- Şokların niteliğine göre farklı politika tepkileri gereklidir.
- TCMB, araçlarını proaktif bir şekilde kullanmaktadır.
- Hedefe yönelik önlemler para politikası duruşunu desteklemektedir.

Politika tepkisi, yaşanan şoka ve olası etkilerine göre şekillendirilmektedir.



1 Para Politikası Duruşu

2 Makroihtiyati Politikalar

3 Likidite ve Rezerv Yönetimi

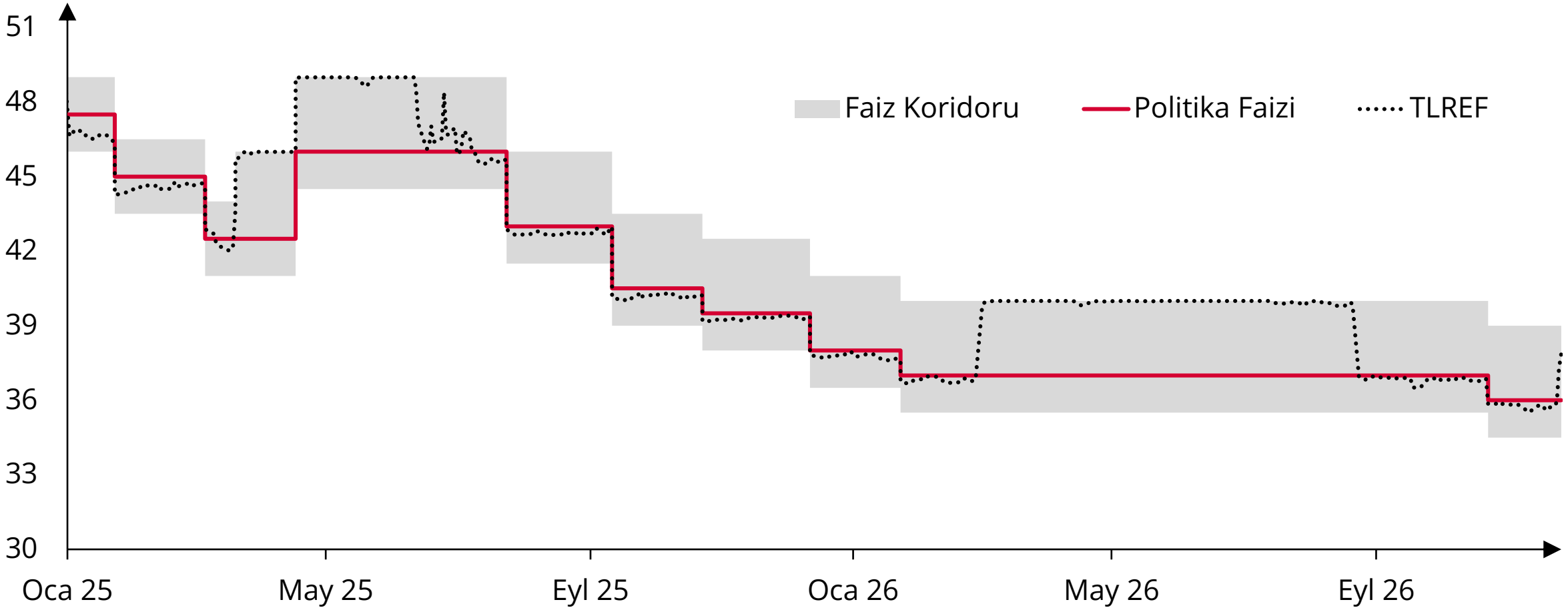
Fiyat İstikrarı
&
Finansal İstikrar

2026 Yılı TCMB Politika Tepkisi

- Jeopolitik gerilime yönelik tepkiler
  - Birincil etkileri sınırlamak için **eşel mobil** mekanizması
  - İkincil etkileri sınırlamak için para politikasında **sıkılaşma**
  - Enflasyon üzerindeki yukarı yönlü riskleri sınırlamak için **rezerv yönetimi**
- Fon piyasasındaki gelişmelere yönelik tepkiler
  - Piyasa işleyişini desteklemek için zamanlı **likidite** tedbirleri
  - Finansal istikrar risklerini sınırlamak için **makroihtiyati** adımlar
- Küresel satış dalgasına karşı tepkiler
  - Fiyat istikrarına yönelik riskleri sınırlamak için **rezerv** tamponları
  - Döviz likiditesini güçlendirmek için aktif **altın rezerv yönetimi**
  - TL talebini desteklemek için para politikasında **sıkılaşma**

Para politikası sıkı kalmıştır.

Faiz Koridoru ve TLREF (%)



Kaynak: TCMB. 26 Kasım 2026 itibarıyla.

Finansal istikrarı desteklemek amacıyla ilave önlemler alınmıştır.

1 Fon Piyasaları

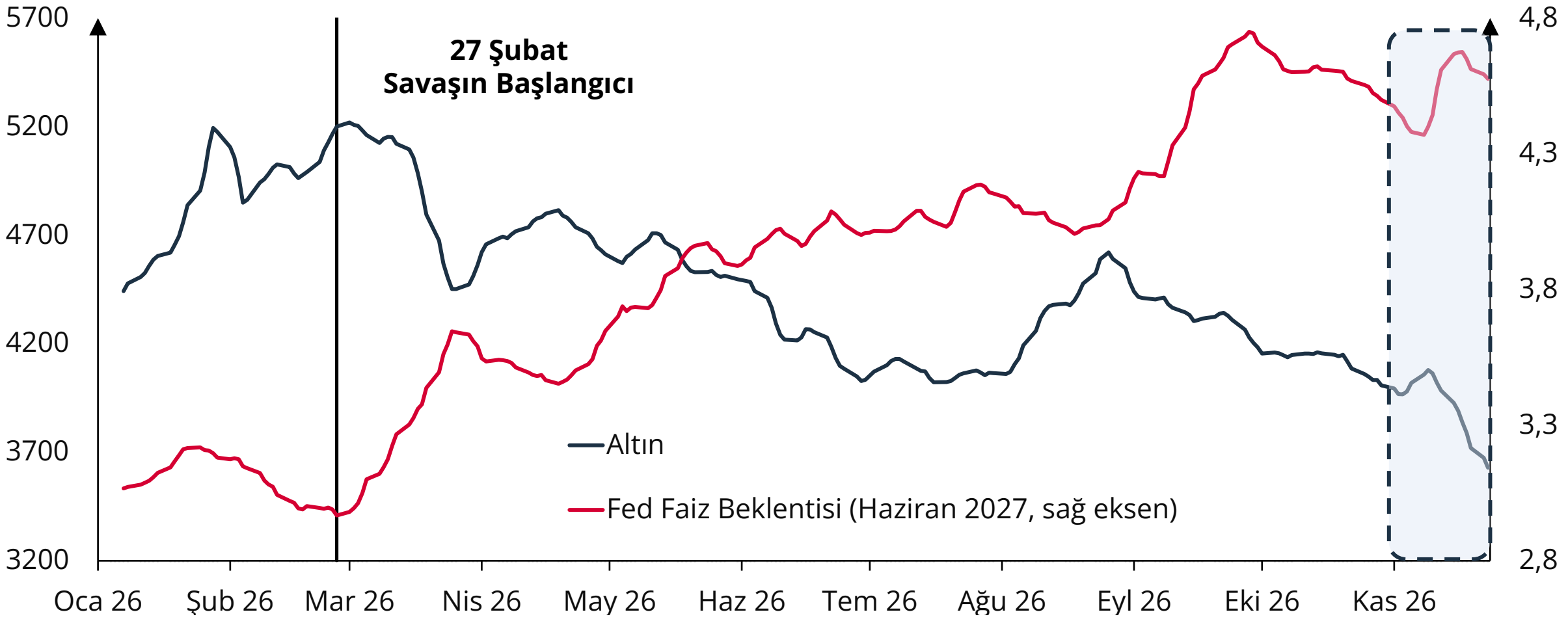
- **Likidite imkânlarının genişletilmesi**
  - Repo fonlama hacminin artırılması
  - Borçlanma limitlerinin güncellenmesi
  - Teminat iskonto oranlarının düşürülmesi
  - TL zorunlu karşılık bloke tesis oranlarının düşürülmesi
- **Kredi büyüme sınırı istisnaları**
  - ÖST itfalarına yönelik krediler
-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

2 Kredi ve Borçlanma Piyasaları

- **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**

Fed faiz artış beklentileri yükseldikçe altın fiyatları gerilemiştir.

Altın Fiyatları ve Fed Faiz Beklentisi (5 Günlük Hareketli Ortalama, Ons/ABD Doları, Haziran 2027, %)



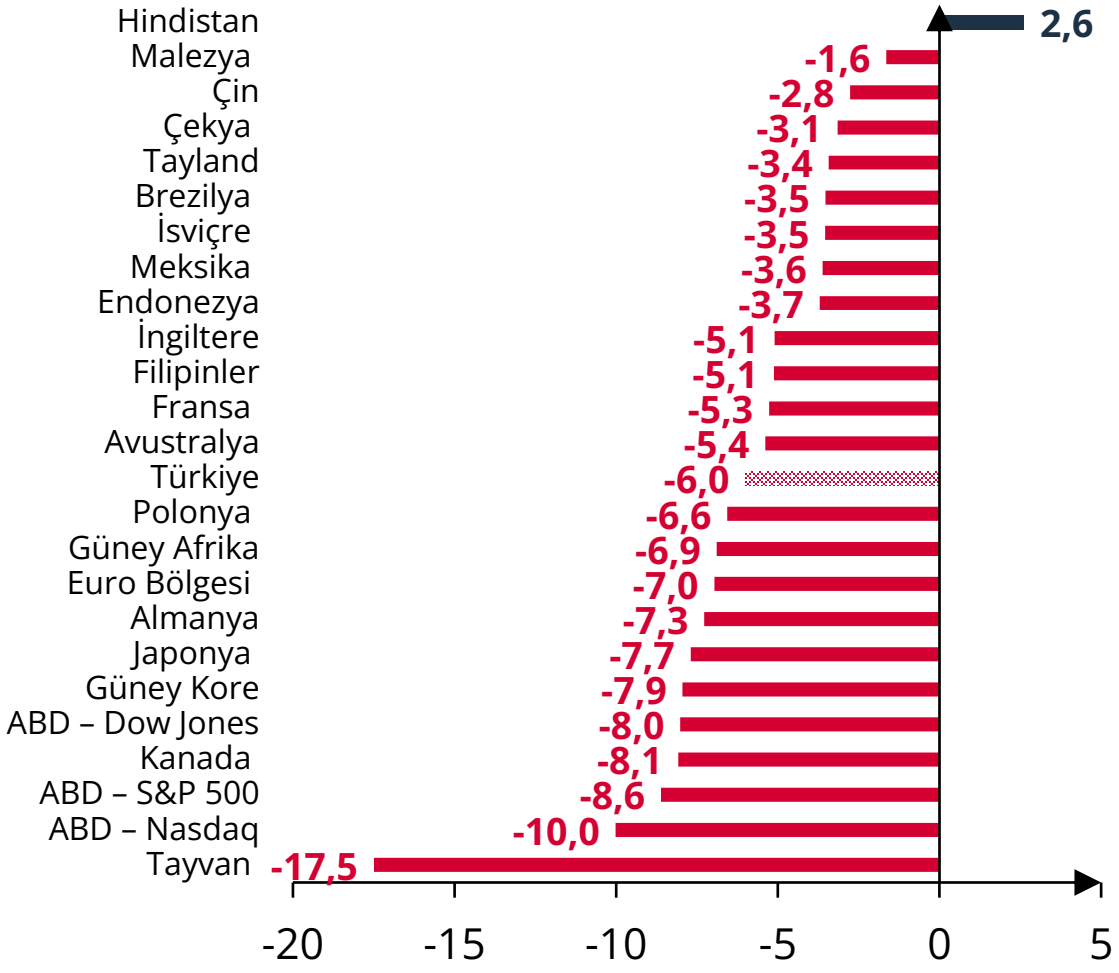
TÜRKİYE CUMHURİYET MERKEZ BANKASI

Kaynak: Bloomberg.

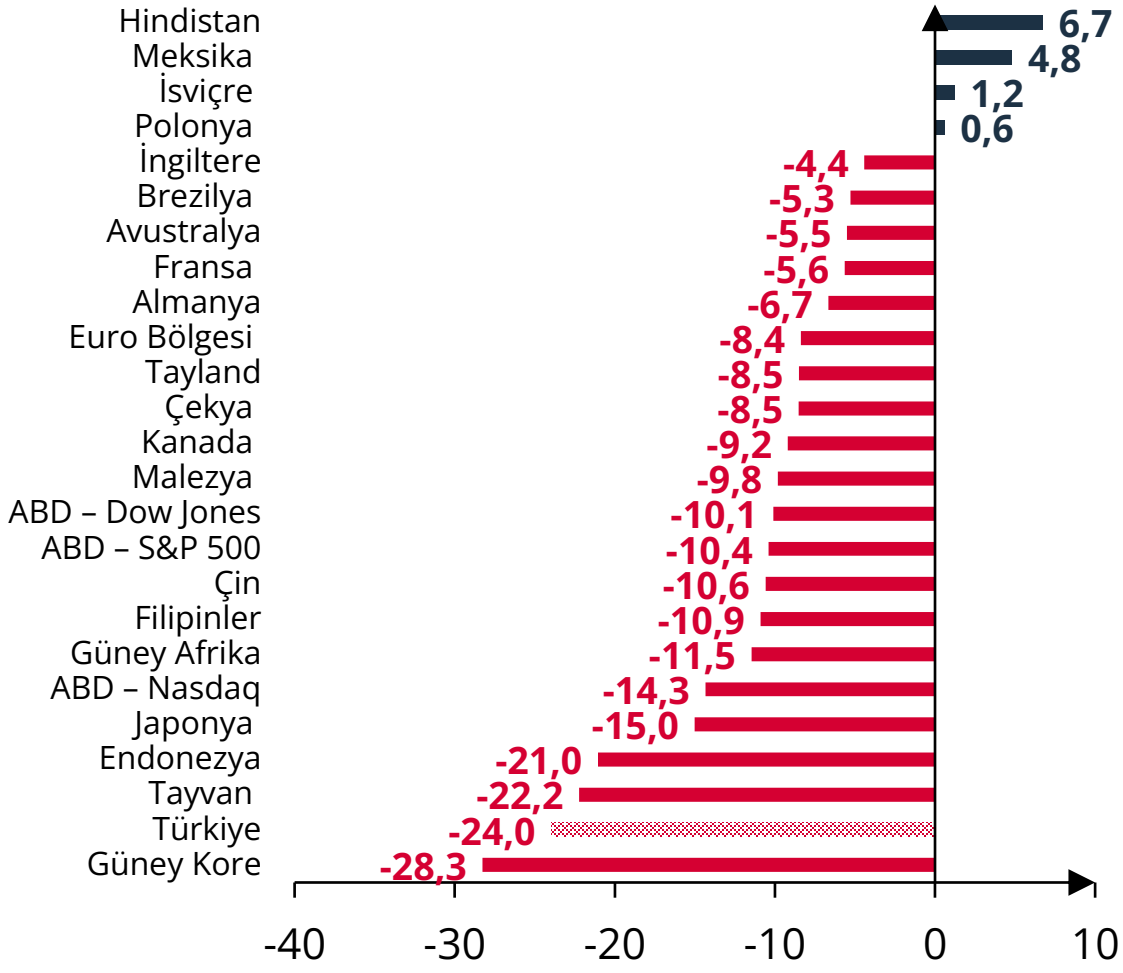
24 Kasım 2026 itibarıyla.

Küresel finansal piyasalarda satış dalgası yaşanmıştır.

Küresel Borsa Performansı (13-20 Kasım, % Değişim)



Küresel Borsa Performansı (28 Ağustos-20 Kasım, % Değişim)

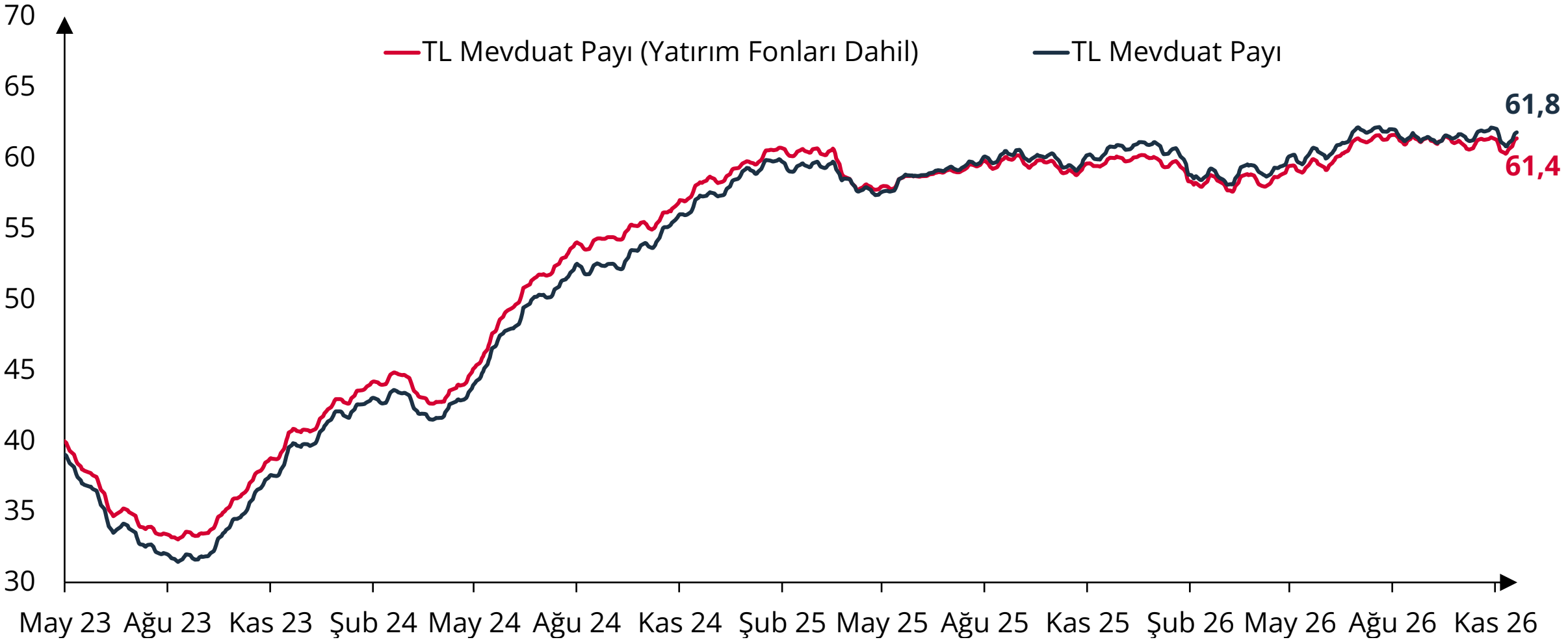


TÜRKİYE CUMHURİYET MERKEZ BANKASI

Kaynak: TCMB.

Yurt içi yerleşiklerin TL tercihi güçlü seyretmeye devam etmektedir.

Mevduat ve Yatırım Fonlarında TL Payı* (Resmi mevduatlar dahil, 5GHO, %)

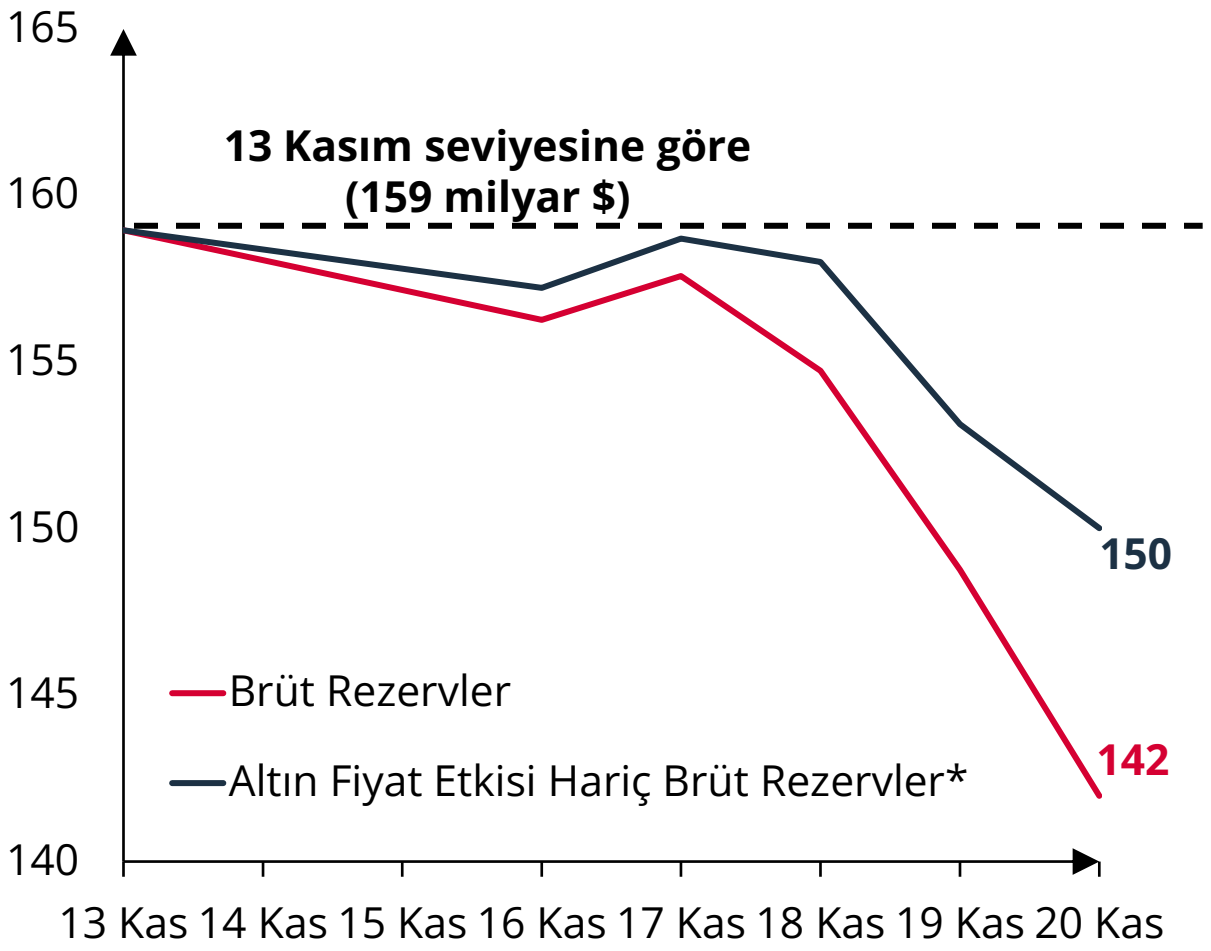


Kaynak: BDDK, TEFAS, TCMB. 20 Kasım 2026 itibarıyla.

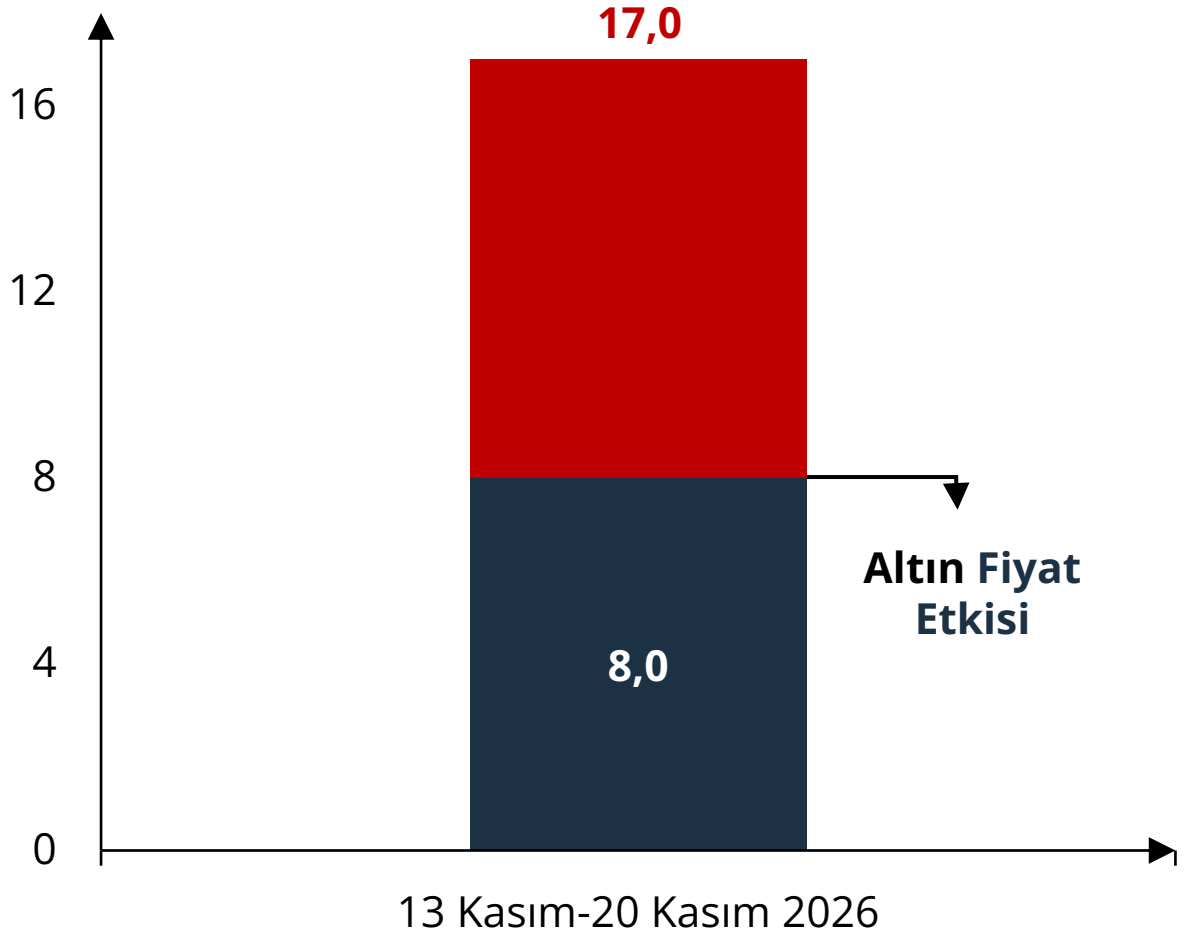
*TL Mevduat Payı (Iyatırım Fonları Dahil): Tüm yatırım fonları, portföylerindeki varlık dağılımına göre TL ve YP olarak ayrıştırılarak orana dahil edilmektedir. Yatırım fonlarının mevduatları, bankacılık sektörü mevduatlarından düşülmektedir. Tüm ters repo işlemlerinin TL cinsinden olduğu varsayılmaktadır.

Altın fiyatları ve risk iştahındaki dalgalanma rezervlere yansımaktadır.

Brüt Uluslararası Rezervler
(Milyar ABD Doları)



Brüt Rezerv Değişimi ve Altın Fiyatı Etkisi
(Milyar ABD Doları)



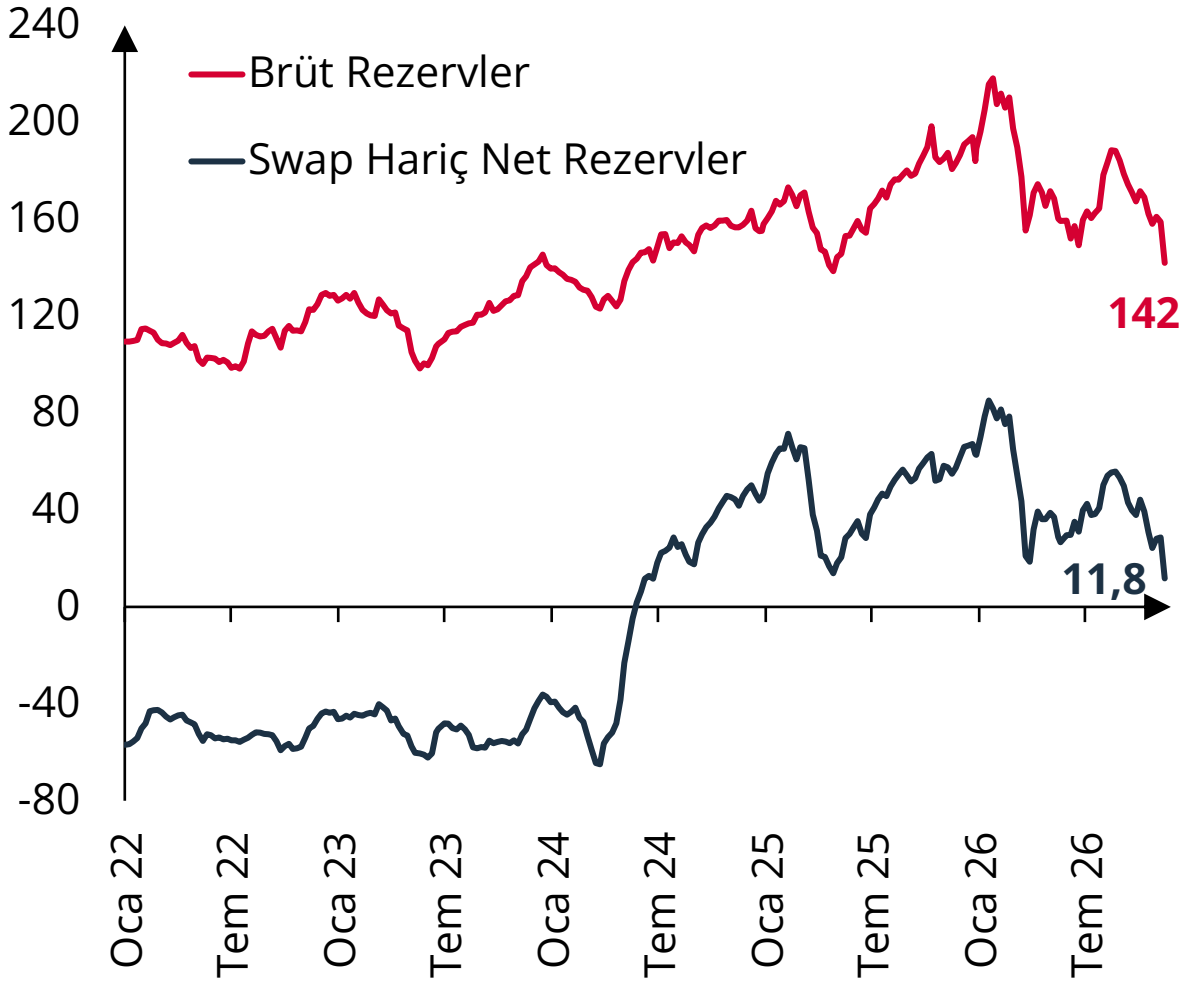
TÜRKİYE CUMHURİYET MERKEZ BANKASI

Kaynak: TCMB. 20 Kasım 2026 itibarıyla.

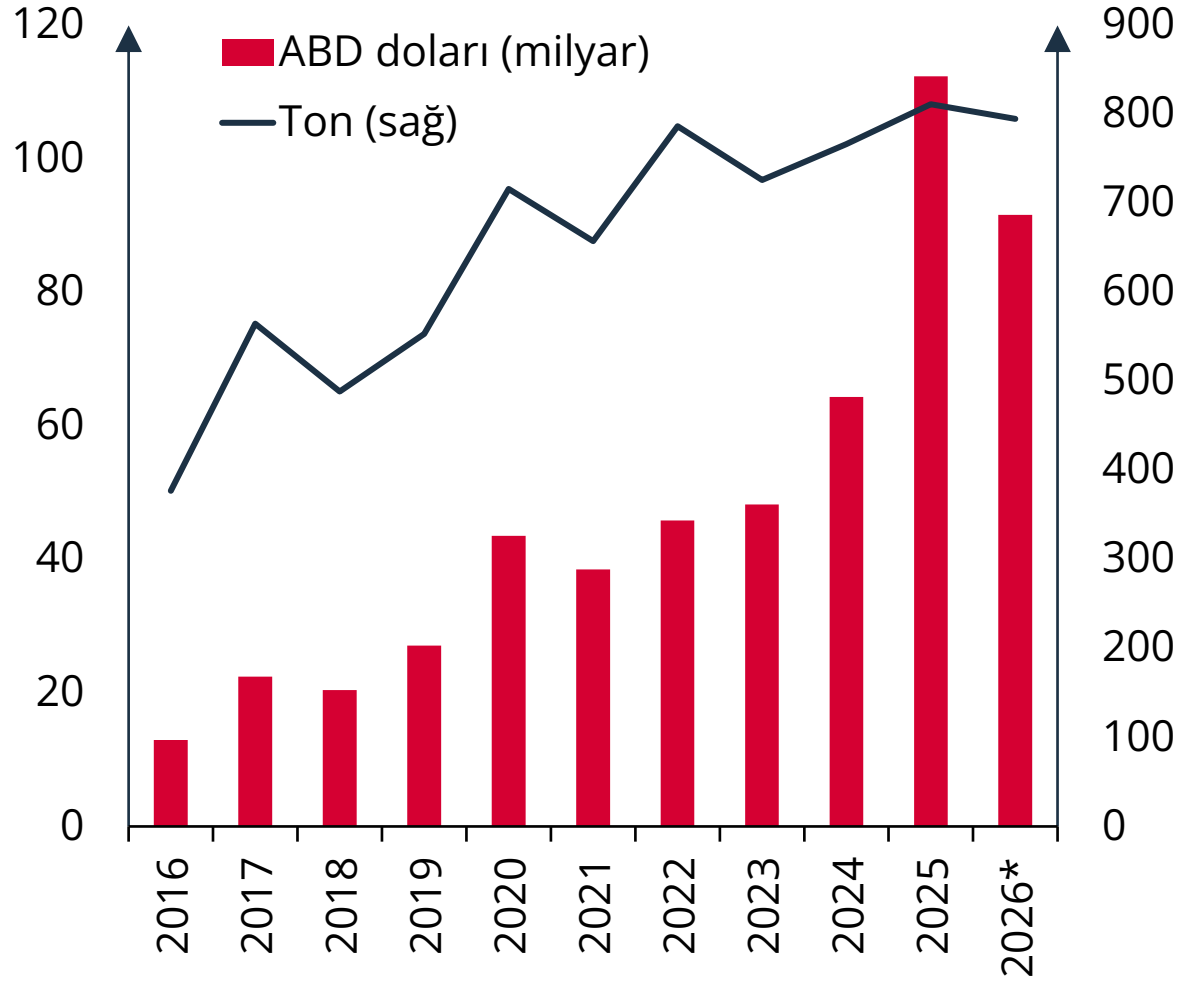
*Altın fiyatı 13 Kasım 2026 itibarıyla.

TCMB altın rezervleri, oynak sermaye hareketlerine karşı ek koruma sağlamaktadır.

Brüt Uluslararası Rezervler (Milyar ABD Doları)



Altın Rezervleri



Kaynak: TCMB. 20 Kasım itibarıyla.



TÜRKİYE CUMHURİYET
MERKEZ BANKASI

www.tcmb.gov.tr