

# Para Politikası Kurulu Toplantı Özeti

29 Ocak 2026, Sayı: 2026-05

Toplantı Tarihi: 22 Ocak 2026

## Küresel Ekonomi

- Küresel ticaret politikalarına ilişkin belirsizlikler bir önceki PPK dönemine göre azalmaya devam ederken jeopolitik riskler belirgin bir şekilde yükselmiştir. Küresel büyüme tahminlerinde görülen sınırlı iyileşme eğilimi mevcut PPK döneminde de sürmüştür. Ticaret politikalarına ilişkin belirsizliklerin azalmış olmasına karşın, artan korumacılık ve son dönem jeopolitik gelişmeler büyüme görünümü üzerindeki aşağı yönlü riskleri canlı tutmaktadır. Bu çerçevede, zayıf ve kırılğan görünümün devam edeceği; Türkiye'nin dış ticaret ortaklarının ihracat paylarıyla ağırlıklandırılan küresel büyüme endeksinin 2025 yılında yüzde 2,1 artmış olduğu; 2026 yılında ise yüzde 2,4 oranında artacağı tahmin edilmektedir. Küresel talep görünümündeki görece zayıf seyir ve arz yönlü gelişmeler ham petrol fiyatlarını baskılamaya devam ederken, enerji emtia fiyatları düşük seyrini korumaktadır. Diğer taraftan, endüstriyel ve değerli metal fiyatları kaynaklı olarak enerji dışı emtia fiyatları artış eğilimini sürdürmüştür. Jeopolitik riskler özellikle ham petrol ve değerli metal fiyatlarında artış olasılığını güçlendirmektedir.
- Enflasyon üzerindeki riskler küresel ölçekte geçerliliğini korurken, merkez bankaları söz konusu riskleri gözeterek faiz indirimlerini sürdürmektedir. Son dönemde, risk iştahındaki dalgalanmalara bağlı olarak, ülkeler bazında ayrışmakla birlikte, gelişmekte olan ülke hisse senedi piyasalarından portföy çıkışları gözlenirken, küresel belirsizlikler ve jeopolitik gelişmeler, portföy hareketleri üzerindeki aşağı yönlü riskleri canlı tutmaktadır.

## Parasal ve Finansal Koşullar

- Türk lirası (TL) mevduat faiz oranları, 12 Aralık ile biten haftaya kıyasla 95 baz puan azalarak 16 Ocak ile biten haftada yüzde 45,0 seviyesinde gerçekleşmiştir. Aynı dönemde TL ticari kredi faizleri (Kredili Mevduat Hesabı ve Kredi Kartı hariç) 557 baz puan azalarak yüzde 40,1 seviyesinde oluşmuştur. İhtiyaç kredisi faizlerinde bankaların bilanço ayarlamalarının etkisiyle görülen düşüş artışa dönmüştür. İhtiyaç kredisi (Kredili Mevduat Hesabı hariç) faizleri 615 baz puan artarak yüzde 64,0; konut kredisi faizleri 137 baz puan azalarak yüzde 36,3; zaman zaman oynak bir seyir izleyen taşıt kredisi faizleri ise 435 baz puan artarak yüzde 38,0 seviyesinde gerçekleşmiştir.
- Bireysel kredilerin 4 haftalık büyüme oranlarının ortalaması 12 Aralık-16 Ocak döneminde bir miktar artarak yüzde 3,4 seviyesinde gerçekleşmiştir. Bu artışta ihtiyaç kredileri ve kredi kartları etkili olmuştur. TL ticari kredilerin 4 haftalık büyüme oranlarının ortalaması yüzde 3,5 seviyesine yükselirken, kur etkisinden arındırılmış yabancı para (YP) ticari kredilerdeki 4 haftalık büyüme oranlarının ortalaması yüzde 1,1 ile daha düşük bir seyir izlemiştir.
- Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası (TCMB) brüt uluslararası rezervleri, 12 Aralık'tan bu yana 14,4 milyar ABD doları artarak 16 Ocak itibarıyla 205,2 milyar ABD dolarına yükselmiştir. Türkiye'nin 5 yıllık kredi risk primi (CDS) 10 Aralık'tan bu yana yaklaşık 11 baz puan azalarak 21 Ocak itibarıyla 215 baz puan seviyesine düşmüştür. Türk lirasının 1 ay vadeli kur oynaklığı 21 Ocak itibarıyla 10 Aralık'a kıyasla sınırlı bir yükselişle yüzde 8,5 seviyesine gelirken, 12 ay vadeli

kur oynaklığı yüzde 18,2 seviyesine gerilemiştir. Önceki PPK toplantı haftasından bu yana Devlet İç Borçlanma Senetleri (DİBS) piyasasına 2,6 milyar ABD doları, hisse senedi piyasasına ise 1,2 milyar ABD doları olmak üzere toplamda 3,8 milyar ABD doları net portföy girişi gerçekleşmiştir.

## Talep ve Üretim

6. Kasım ayında perakende satış hacim endeksinde aylık bazda yüzde 1,5, çeyreklik bazda ise yüzde 3,0 oranında artış gerçekleşmiştir. Altın hariç perakende satışların çeyreklik artışı daha düşük olmuştur. Aynı dönemde ticaret satış hacim endeksi, aylık bazda yüzde 0,5 oranında artmış, çeyreklik bazda ise toptan ticaretteki azalış kaynaklı olarak yüzde 0,4 oranında gerilemiştir. Hizmet üretim endeksi kasım ayında sınırlı artış kaydetmiştir. Çeyreklik bazda ise ikinci çeyrekte başlayan yatay seyrin yılın son çeyreğinde de devam ettiği görülmektedir. Kartla yapılan harcamalar son çeyrekte artışını sürdürmüştür. Diğer yandan, kart kullanım oranında son yıllarda görülen artışın etkisi dışlandığında tüketim harcamalarının daha ılımlı gerçekleştiği değerlendirilmektedir. Beyaz eşya satışları kasım ayında düşmüş, otomobil satışları aralık ayında gerilemekle birlikte son çeyrekte artışını sürdürmüştür. İmalat sanayi firmalarına yönelik anket verileri, yılın son çeyreğinde kayıtlı iç piyasa siparişlerinde artışa işaret etmiştir. Özetle, son çeyreğe ilişkin göstergeler talep koşullarının dezenflasyon sürecine verdiği desteğin azalmasına karşın sürdüğünü ima etmektedir.
7. Kasım ayında sanayi üretim endeksi, mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış olarak aylık bazda yüzde 2,5 oranında, takvim etkilerinden arındırılmış olarak yıllık bazda yüzde 2,4 oranında artmıştır. Çeyreklik bazda sanayi üretimi, kasım ayı itibarıyla dördüncü çeyrekte yüzde 0,7 oranında düşüş kaydetmiştir. Ana eğilimi izlemek amacıyla tipik oynaklık sergileyen diğer ulaşım ve benzeri sektörler dışlandığında, sanayi üretiminin çeyreklik bazda daha sınırlı olarak gerilediği görülmektedir. İmalat sanayine yönelik anket göstergeleri, dördüncü çeyrek için sektör faaliyetinde artışa işaret etmiştir. Nitekim, kapasite kullanım oranı ılımlı bir yükselişle dördüncü çeyrekte bir önceki çeyreğe kıyasla 0,3 puan artmıştır. Söz konusu artış eğilimi ocak ayında da sürmüştür. İnşaat üretim endeksi ise, kasım ayı itibarıyla yılın dördüncü çeyreğinde çeyreklik bazda yüzde 2,4 oranında, bir önceki yılın aynı dönemine göre ise yüzde 25,1 oranında yükseliş kaydetmiştir.
8. Kasım ayında mevsimsellikten arındırılmış istihdam 32,7 milyon kişi seviyesinde gerçekleşmiş ve bir önceki çeyrek ortalamasına kıyasla yüzde 0,4 oranında artmıştır. Bu dönemde, işgücüne katılım oranı çeyreklik olarak 0,2 puan artmış, işsizlik oranı ise 0,1 puan yükselerek yüzde 8,6 seviyesine çıkmıştır. Anket göstergeleri, yılın dördüncü çeyreğinde imalat sanayi firmalarının geleceğe yönelik istihdam beklentilerinde tarihsel ortalamanın altında seyreden görünümün devamına işaret etmektedir.
9. Kasım ayında cari işlemler dengesi aylık bazda 4,0 milyar ABD doları açık vermiştir. 12 aylık birikimli cari açık önceki aya kıyasla 1,2 milyar ABD doları artarak 23,2 milyar ABD doları olmuştur. Seyahat gelirleri 3,9 milyar ABD doları olarak gerçekleşmiş, 12 aylık birikimli olarak 59,4 milyar ABD dolarına yükselmiştir. Hizmetler dengesi fazlası ise 63,3 milyar ABD doları seviyesinde gerçekleşerek güçlü seyrini sürdürmüştür.
10. Aralık ayında mevsimsellikten arındırılmış olarak ihracat ve ithalat artış kaydetmiştir. Bununla birlikte, 12 aylık birikimli dış ticaret açığı bir önceki aya göre yükselmiştir. Söz konusu dönemde, küresel düzeyde altın fiyatlarının artışı ile desteklenen altın ithalatı bir miktar gerilemekle birlikte yüksek seviyede gerçekleşmiştir. Aralık ayı itibarıyla altın ithalatı 12 aylık birikimli olarak 23,1 milyar ABD doları olmuştur. Mevcut veriler ışığında, 12 aylık birikimli cari açıkta aralık ve ocak aylarında artış olacağı öngörülmektedir. Mevsimsellikten arındırılmış tüketim malı ithalatı, dördüncü çeyrekte artış kaydetmiştir. Aralık ayına ilişkin geçici dış ticaret verileri ocak ayı için

yüksek frekanslı öncü verilerle beraber değerlendirildiğinde, üç aylık ortalama eğilimler, ihracat ve ithalatta artışa işaret etmektedir.

11. Cari açığın finansmanı tarafında, bankacılık sektörünün 12 aylık birikimli uzun vadeli borç çevirme oranı kasım ayında yüzde 184,8 olarak gerçekleşmiştir. Söz konusu oran, bankacılık sektörü dışındaki firmalarda yüzde 181,0 olmuştur. Bu çerçevede, yurt dışı borçlanma imkanlarının yüksek seviyelerini koruduğu değerlendirilmiştir.

## Enflasyon Gelişmeleri ve Beklentiler

12. Tüketici fiyatları aralık ayında yüzde 0,89 oranında yükselmiş, yıllık enflasyon 0,18 puan düşüşle yılı yüzde 30,89 seviyesinde tamamlamıştır. Yıllık tüketici enflasyonundaki gerilemeyi gıda dışında kalan gruplar sürüklerken, gıda grubunda yıllık enflasyon yükselmiştir. B endeksinin yıllık değişim oranı 0,51 puan düşerek yüzde 31,66 seviyesinde gerçekleşmiş; C endeksinin yıllık değişim oranı 0,57 puan azalışla yüzde 31,08 olmuştur. Kasım ayına göre yıllık enflasyona katkılar temel mallar, enerji ve hizmet gruplarında sırasıyla 0,25, 0,12 ve 0,08 puan azalırken, gıda ve alkolsüz içecekler ile alkol tütün ve altın gruplarında sırasıyla 0,24 ve 0,03 puan artmıştır. Mevsimsellikten arındırılmış verilerle, tüketici fiyatlarının aylık artışı bir önceki aya kıyasla 0,2 puan yükselmiştir.
13. Aralık ayında gıda grubu, fiyat artışı ile öne çıkan ana grup olmuştur. Bu dönemde, işlenmemiş gıda fiyatlarındaki artışta, kırmızı et ve sebze fiyatlarındaki yükseliş rol oynarken, kırmızı et fiyatlarındaki artışın etkisi işlenmiş et ürünlerinde de hissedilmiştir. Hizmet grubunda, kira aylık enflasyonundaki zayıflama devam etmiş, haberleşme hizmetleri enflasyonunda ise hızlanma izlenmiştir. Temel mal grubunda, giyim ve ayakkabı fiyatları mevsimsel etkilerle gerilerken, dayanıklı tüketim mallarında aylık fiyat artışı yavaşlamıştır. Diğer temel mal enflasyonu ise büyük ölçüde ilaç fiyatlarındaki gelişmelerinin etkisi ile yükselmiştir. Enerji fiyatları bu dönemde yatay seyretmiştir.
14. Enflasyonun ana eğilimi aralık ayında gerilemiştir. Mevsimsellikten arındırılmış aylık enflasyon B ve C göstergelerinde bir önceki aya kıyasla yatay seyretmiştir. Fiyat artışları B endeksini oluşturan gruplarda belirgin bir değişiklik göstermemiştir. Diğer taraftan, TCMB bünyesinde takip edilen dağılım bazlı göstergeler aralık ayında enflasyonun ana eğiliminde gerilemeye işaret etmiştir. Tüm göstergeler bir arada değerlendirildiğinde, ana eğilim üç aylık ortalamalar bazında yüzde 1,9 seviyesine gerilemiştir.
15. Aralık ayı itibarıyla son üç aylık dönemde mevsim etkilerinden arındırılmış ortalama fiyat artışı, temel mallarda (yüzde 0,97) bir önceki aya kıyasla gerilerken hizmet sektöründe (yüzde 2,88) yatay seyretmiştir.
16. Hizmet sektöründe hâkim olan fiyatlama davranışı önemli bir atalet ve şokların enflasyon üzerindeki etkilerinin uzun bir zamana yayılmasına neden olmakta ve hizmet enflasyonu mallara göre yüksek seyretmektedir. 2025 yılında mal enflasyonu yüzde 25 olurken, hizmet enflasyonu yüzde 44 olarak gerçekleşmiştir. Aralık ayında kira enflasyonu aylık bazda yüzde 1,65 ile güç kaybetmeye devam etmiş ve yıllık bazda yüzde 61,61'e gerilemiştir. Lokanta-otel alt grubu fiyatlarındaki yükselişte (yüzde 1,51) yemek hizmetleri etkili olmuş, konaklama fiyatlarındaki düşüş ise bu artışı sınırlamıştır. Haberleşme alt grubunda aylık fiyat artışı telefonla yapılan görüşme ve internet ücretlerindeki yükselişlerin etkisiyle yüzde 3,63 olarak gerçekleşmiş ve son dört aya kıyasla önemli ölçüde güçlenmiştir. Diğer taraftan, ulaştırma hizmetleri fiyatları havayolu (yüzde -32,95) ve şehirlerarası yolcu taşımacılığı (yüzde -4,32) kaynaklı mevsimsel etkilerle yüzde 2,66 oranında gerilemiştir. Bu dönemde, diğer hizmetler grubunda fiyat artış oranı yüzde 0,36 ile ılımlı seyretmiştir.
17. Perakende Ödeme Sistemi (PÖS) mikro verileri üzerinden takip edilen öncü göstergeler, ocak ayında mevsimsel olarak yükselen sözleşme yenileme oranının etkisiyle aylık bazda kira

enflasyonunun yükseleceğine işaret etmektedir. Nitekim, mevsim etkilerinden arındırılmış öncü veriler, aylık kira enflasyonundaki yavaşlamanın devamını ima etmektedir. Böylelikle kira enflasyonundaki gerileme eğilimi sürmektedir. Gerek PÖS mikro verilerinden elde edilen yeni ve yenilenen sözleşmelerde oluşan gerekse konut değerlendirme raporları üzerinden takip edilen kira artış oranlarının TÜFE'deki mevcut yıllık kira enflasyonunun altında değerler aldığı ve gerilemeye devam ettiği izlenmektedir. Bununla birlikte, kira enflasyonu deprem ve kentsel dönüşüm gibi arz yönlü unsurların da etkisiyle, öngörülenden yüksek seyretmektedir.

18. Yurt içi üretici fiyatları aralık ayında yüzde 0,75 artmış ve yıllık enflasyon yüzde 27,67 olmuştur. Bu dönemde enerji fiyatları (yüzde -3,63) gerilerken, sermaye (yüzde 1,98) ve ara malları (yüzde 1,61) görece yüksek fiyat artışları ile öne çıkmıştır.
19. Uluslararası emtia fiyatlarında enerji ve enerji dışı gruplardaki ayrışma devam etmektedir. Enerji dışı emtialar yukarı yönlü bir seyir izlerken, enerji fiyatları yavaşlamasını sürdürmüştür. Aralık ayında genel emtia fiyat endeksi, enerji ve tarım emtialarının etkisiyle bir miktar gerilerken ocak ayında temelde endüstriyel metal emtia fiyatları kaynaklı yükselmiştir. Kasım ayında ılımlı seyreden altın fiyatları artışı ise jeopolitik gelişmelerin etkisiyle aralık ve ocak aylarında tekrar hızlanmıştır. FAO gıda fiyatları endeksi ise aralık ayında süt ürünleri ve et fiyatları öncülüğünde gerilemiştir. Aralık ayında ortalama 62,7 ABD doları civarında seyreden Brent ham petrol fiyatları, ocak ayının ilk iki haftası itibarıyla jeopolitik gelişmelerle ortalamada 64,5 ABD doları seviyesine yükselmiştir.
20. Küresel Arz Zinciri Baskı Endeksi aralık ayında tarihsel ortalamasının üzerinde gerçekleşmiştir. Küresel ve Çin'e yönelik konteyner endekslerinde kasım ayının ardından aralık ve ocak aylarında da artış izlenmiştir. Döviz kuru sepeti, euro kurundaki gelişmelerle aralık ayında kasım ayına göre daha yüksek bir oranda artmıştır. Bu dönemde mevsimsel etkilerden arındırılmış imalat sanayi PMI verileri hem girdi fiyatlarında hem de ürün fiyatlarında yükselişe işaret etmiştir.
21. Enflasyon beklentileri gerileme eğilimini sürdürmektedir. Piyasa Katılımcıları Anketi ocak ayı sonuçlarına göre, 2026 yıl sonu enflasyon beklentisi 0,2 puan gerileyerek yüzde 23,2 seviyesinde ölçülürken, 2027 yıl sonu enflasyon beklentisi yüzde 17,8 düzeyinde gerçekleşmiştir. Gelecek on iki ay ve yirmi dört ay sonrasına ilişkin enflasyon beklentileri sırasıyla 1,2 puan ve 0,5 puan aşağı yönlü güncellenerek yüzde 22,2 ve yüzde 16,9 olmuştur. 5 yıl sonrasına ilişkin enflasyon beklentisi ise 0,3 puan azalışla yüzde 11,1 düzeyinde ölçülmüştür. Reel sektör beklentilerine bakıldığında, firmaların on iki ay sonrasına ilişkin yıllık enflasyon beklentisi, Ocak PPK toplantısı sırasında açıklanan son veri dönemi olan aralık ayında 0,9 puan azalarak yüzde 34,8 seviyesine gerilemiştir. Aynı dönemde hane halkının on iki ay sonrasına ilişkin enflasyon beklentileri de 1,3 puan düşerek yüzde 50,9 seviyesinde seyretmiştir. Enflasyon beklentileri ve fiyatlamaya davranışları iyileşme işaretleri göstermekle birlikte dezenflasyon süreci açısından risk unsuru olmaya devam etmektedir.
22. Öncü veriler ocak ayında aylık tüketici enflasyonunun gıda öncülüğünde arttığına, ana eğilimdeki artışın ise sınırlı olduğuna işaret etmektedir. Gıda fiyatlarındaki yüksek artışta sebze ve kırmızı et kalemleri önemli rol oynamaktadır. Özellikle bir önceki yılı düşüşle tamamlayan sebze fiyatları, dönemsel arz koşullarına da bağlı olarak belirgin şekilde yükselmektedir. Buna ek olarak, ilgili ayda tüketici fiyatları üzerinde işgücü maliyet gelişmeleri, yönetilen/yönlendirilen fiyat ve maktu vergi güncellemeleri ile zamana bağlı fiyat belirleme ve geçmiş enflasyona endeksleme eğilimi yüksek hizmet kalemleri öne çıkmaktadır. Hizmet sektöründe sağlık, yeniden değerlendirme oranından etkilenen kalemler, ulaştırma, eğitim ve bakım-onarım gibi sektörler dikkat çekmektedir. Temel mal enflasyonu ise görece ılımlı seyretmektedir. Enerji grubunda aylık bazda şebeke suyunda, akaryakıtta ve Son Kaynak Tedarik Tarifesiyle elektrikte fiyat artışı gerçekleşse de grup yıllık enflasyonunun gerilemesi beklenmektedir. 2026 yılı ocak ayında yönetilen/yönlendirilen fiyat ve maktu vergi

güncellemeleri geçmiş yıllara kıyasla daha ılımlı gerçekleşerek dezenflasyon sürecini desteklemiştir. Bununla birlikte, ocak ayı itibarıyla tüketici fiyat endeksi sepeti ve ağırlık yapısında gerçekleşecek değişimlerin etkileri yakından izlenecektir.

## **Para Politikası**

23. Para Politikası Kurulu (Kurul), politika faizi olan bir hafta vadeli repo ihale faiz oranının yüzde 38'den yüzde 37'ye indirilmesine karar vermiştir. Kurul ayrıca, Merkez Bankası gecelik vadede borç verme faiz oranını yüzde 41'den yüzde 40'a, gecelik vadede borçlanma faiz oranını ise yüzde 36,5'ten yüzde 35,5'e indirmiştir.
24. 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 gelişmelerini, ana eğilimini ve beklentilerini göz önünde bulundurarak ara hedeflerle uyumlu biçimde dezenflasyonun gerektirdiği sıklığı sağlayacak şekilde belirleyecektir. Adımların büyüklüğü, enflasyon görünümü odaklı, toplantı bazlı ve ihtiyatlı bir yaklaşımla gözden geçirilmektedir. Enflasyon görünümünün ara hedeflerden belirgin bir biçimde ayrışması durumunda, para politikası duruşu sıkılaştırılacaktır.
25. Kredi ve mevduat piyasalarında öngörülenin dışında gelişmeler olması halinde parasal aktarım mekanizması ilave makroihtiyati adımlarla desteklenecektir. Likidite koşulları yakından izlenmeye ve likidite yönetimi araçları etkili şekilde kullanılmaya devam edilecektir.
26. Kurul, politika kararlarını enflasyonu orta vadede yüzde 5 hedefine ulaştıracak parasal ve finansal koşulları sağlayacak şekilde belirleyecektir. Kurul, kararlarını öngörülebilir, veri odaklı ve şeffaf bir çerçevede alacaktır.