TÜRKİYE HAYAT EMEKLİLİK
Gücü, adında.

ENFLASYON RAPORU

2026 - IV



TCMB BAŞKANI FATİH KARAHAN'IN KONUŞMASINDAN NOTLAR

- *Üçüncü çeyreğe dair göstergelere bakacak olursak; ikinci çeyrekte kuvvetli artış gösteren sanayi üretiminin üçüncü çeyrekte azaldığını, oynaklığı yüksek sektörler dışlandığında da benzer şekilde gerilediğini görüyoruz.*
- *Fiyatlardaki oynaklık sürerken her iki yönde de risklerin olduğunu değerlendiriyoruz. Bir önceki toplantı dönemine göre riskleri daha dengeli öngörüyoruz. Bu çerçevede dış talebin 2026 yılı için zayıf olacağı 2027 yılında ise bir miktar toparlanacağı doğrultusundaki öngörüyü koruyoruz.*
- *İşsizlik oranı geçmiş dönem ortalamalarının oldukça altında olsa da geniş tanımlı göstergeler daha az sıkı bir işgücü piyasasına işaret ediyor.*
- *Altın hariç perakende satışların büyümesindeki yavaşlamanın üçüncü çeyrekte de devam ettiğini görüyoruz, trendinden arındırıp baktığımızda ise perakende satışlardaki ivme kaybı daha belirgin.*
- *Çıktı açığı göstergelerinin hem büyük çoğunluğu hem de ortalaması bir süredir olduğu gibi üçüncü çeyrekte de negatif düzeye işaret ediyor.*
- *Bu doğrultuda 2026 yılında cari açığın milli gelire oranının uzun dönem ortalamasının altında gerçekleşeceğini öngörüyoruz.*
- *Uyguladığımız politikaların da katkısıyla enflasyon Mayıs ayı sonrasında gerilemeye başladı, ancak bu düşüş enerji fiyatlarının yeniden yükselmesiyle son dönemde ivme kaybetti.*
- *Görünüm hizmet enflasyonundaki gerilemenin önümüzdeki dönemde de devam edeceğini ima ediyor. Bu nedenle para politikası kararlarımızı tek bir aylık veriye göre değil, birkaç aylık dönemde ortaya çıkan eğilime ve bunun ima ettiği enflasyon görünümüne bakarak şekillendiriyoruz.*
- *Geldiğimiz noktada para politikasındaki sıkı duruşumuzun katkısıyla enflasyon beklentilerindeki bozulmanın sınırlı kaldığını, talepteki zayıflama neticesinde enflasyon ana eğiliminin gerilediğini görüyoruz. Bununla birlikte enflasyon beklentilerinde sene başında öngördüğümüz düzeyde bir iyileşmenin olmaması, dezenflasyon süreci açısından risk unsuru olmaya devam ediyor ve ihtiyatlı duruşumuzu sürdürmeyi gerekli kılıyor.*
- *Petrol fiyatı varsayımlarımızı 2026 ve 2027 yılları için yukarı yönlü güncelledik. İthalat fiyatları varsayımlarımızı da her iki yıl için yukarı yönlü güncelledik. Bunlara ek olarak gıda fiyatları varsayımlarımızı artan enerji ile taşımacılık maliyetleri ve tarımsal emtia fiyatlarındaki görünüm kaynaklı olarak yükselttik.*
- *2026 yıl sonu enflasyon tahminimizi yüzde 29,5 olarak yukarı yönlü güncelledik. Enflasyonun 2027 yıl sonunda ara hedeflerimiz olan yüzde 21.0'e, 2028 yıl sonunda yüzde 13,5 e 2029 yıl sonunda %9'a geriledikten sonra orta vadede enflasyon hedefi olan %5 seviyesinde istikrar kazanacağını öngörüyoruz.*
- *Bunlara ilaveten enflasyon tahmin patikasının yukarı yönlü güncellenmesi de öne çıkan bir diğer unsur da savaşın etkilerinin beklenenden kalıcı olması oldu.*
- *Vatandaşlarımızın Türk lirasına güveninin sağlıklı bir şekilde devam ettiğini düşünüyoruz.*
- *Talep koşullarının tahmin dönemi boyunca dezenflasyonu destekleyici seviyelerde kalacağını öngörüyoruz ve bunu baz aldığımız bir tahmin ve hedef revizyonu yapmış olduk.*
- *Sorunlu fonlardaki yayılma riskini finansal istikrar açısından azaltabilmek için TLREF alımlarını bir miktar arttırdık ve hızlandırdık.*
- *Arz yönlü şoklar, jeopolitik gerilimler azaldıkça manşet enflasyona bunun daha belirgin bir yansımasını görüyor olacağız, bu da faiz kararlarımızda önemli olacak.*
- *Mevcut kur politikası, dezenflasyonu desteklemeye devam ediyor. Enflasyon ana eğiliminde belirgin bir iyileşme var.*

DEĞERLENDİRME

Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası'nın (TCMB) Fatih Karahan başkanlığında açıkladığı yılın son Enflasyon Raporu, para politikasının ve enflasyonun seyri açısından önemli mesajlar verdi.

2026 yıl sonu enflasyon tahmininin %28'den %29,5'e revize edilmesi piyasa beklentileriyle uyum açısından olumlu bir adım olarak öne çıkarken 2027 ara hedefinin %15'ten %21'e, 2028 ara hedefinin ise %9'dan %13,5'e yükseltilmesi savaşın yarattığı şokun boyutunu açıkça ortaya koyuyor.

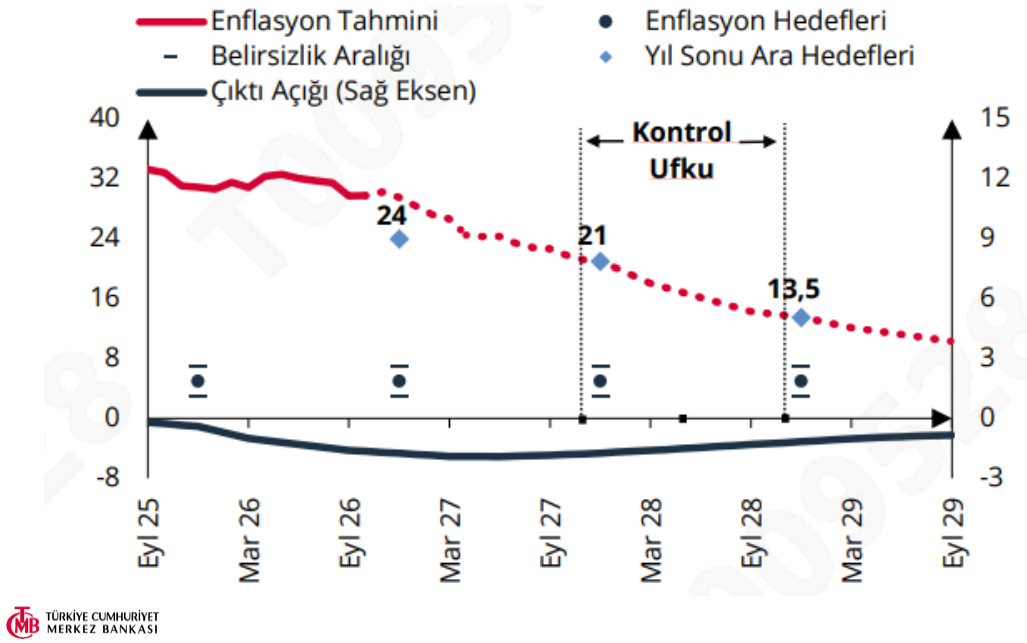
Güncelleme kalemlerine baktığımızda, savaş kaynaklı gelişmelerle Türk lirası cinsi ithalat fiyatları varsayımındaki artışın belirleyici olduğunu görüyoruz. Gıda enflasyonu varsayımı da 2026 yıl sonu için %28,5'ten %31,3'e, 2027 için %19'dan %24'e revize edildi. Ekim ayında tarladan seraya geçişle taze meyve ve sebze fiyatlarının yeniden yükselmesi gıda tarafındaki oynaklığın sürdüğünü gösterirken enerji ve taşımacılık maliyetlerinin yüksek seyri yukarı yönlü riskleri canlı tutuyor.

İran ve ABD/İsrail arasındaki savaşın kalıcılığına yönelik beklentilerin güçlenmesiyle geçen dönemki temkinli iyimserliğin yerini daha ihtiyatlı bir görünüm aldı. 2026 yılı için 87,8 dolar olan petrol fiyatı varsayımı 97,2 dolara, 2027 için ise 76,4 dolardan 86,7 dolara yükseltildi.

13 haftalık yıllıklandırılmış toplam kredi büyümesi %24,6'dan %20 civarına gerilerken bireysel kredi büyümesinin %14,5'e yavaşlaması sıkı para politikasının talep üzerindeki etkisinin derinleştiğini gösteriyor. Eylül ortasında para piyasası fonlarından yaşanan çıkışların TL mevduata yönelmesiyle TL mevduatın payının %61,8 ile istikrarını koruması ise TL'ye yönelik tercihin güçlü kaldığına işaret ediyor.

Bu kapsamda, emeklilik yatırım fonlarında favori varlık grubumuz sabit getirili TL cinsi enstrümanlar olmaya devam ederken, faizli seçeneklerde VEL kodlu Para Piyasası Fonu'na, faizsiz tercihlerde ise VEY kodlu Para Piyasası Katılım Fonu'na ağırlık veriyoruz. Risk profillerine bağlı olarak sepetlerde ortalama %60 TL cinsi sabit getirili fonlar, %20 yurt içi hisse senedi fonları, %10 yurt dışı hisse senedi fonları ve %10 kıymetli maden fonlarının portföylere olumlu katkı sunacağını tahmin ediyoruz.

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



Kasım ayı model portföye ulaşmak için QR kodunu okutunuz.