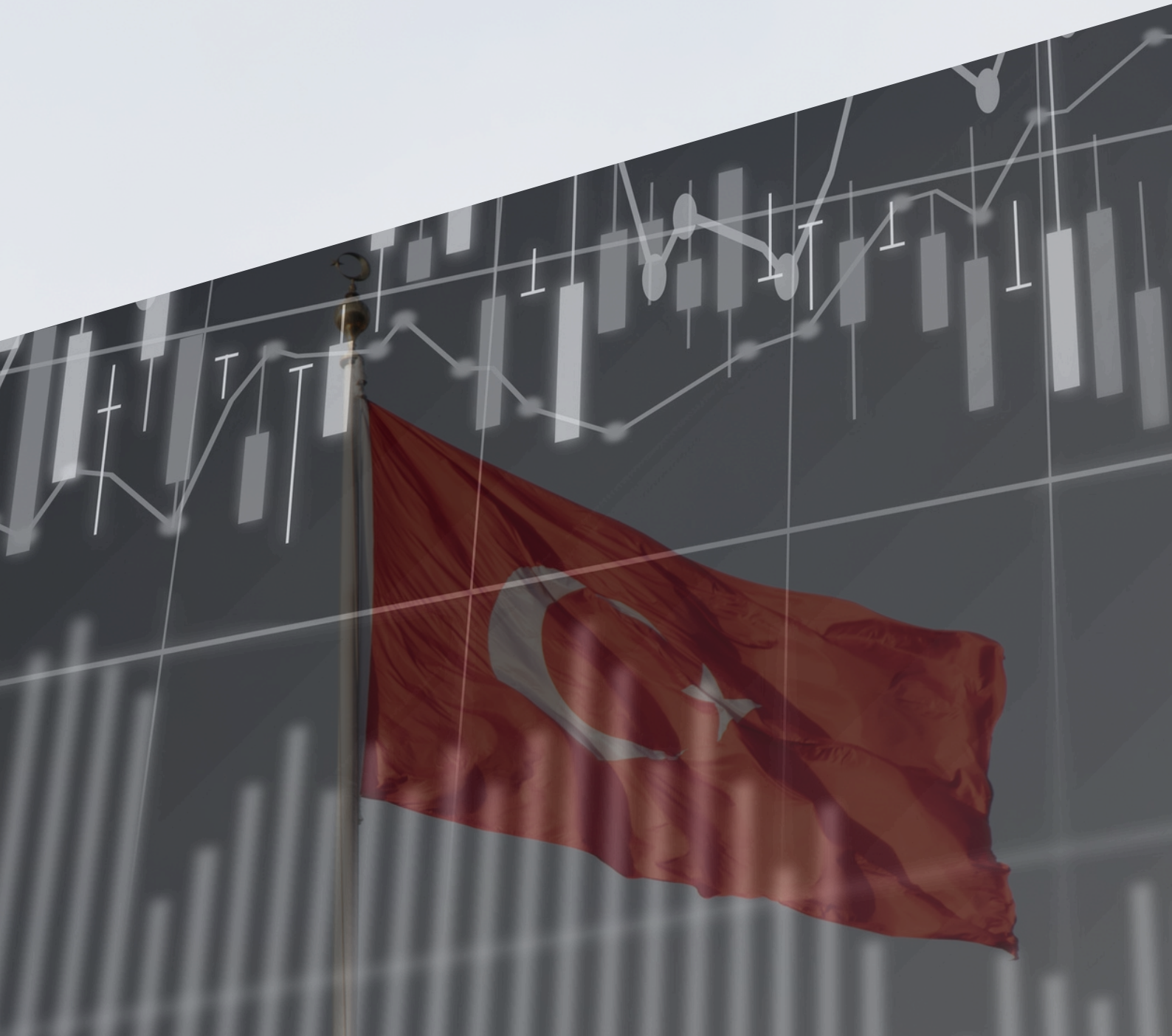


MAKRO BAKIŞ

23 Temmuz 2026

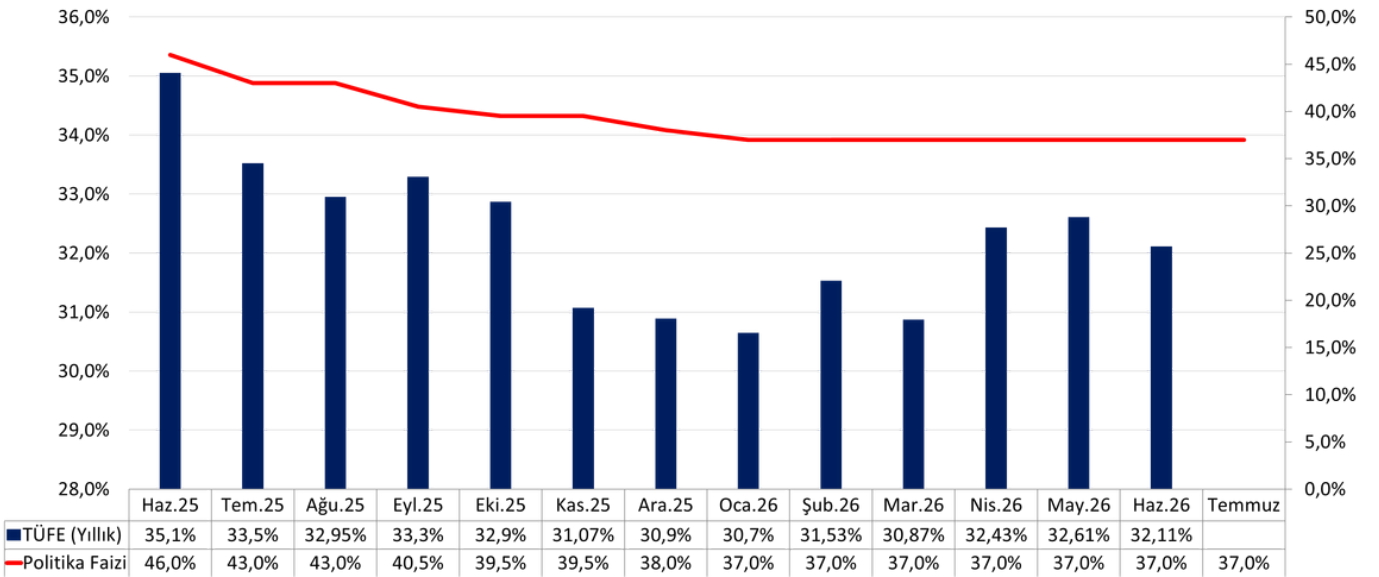
TCMB FAİZ KARARI



KARAR METNİ

- Para Politikası Kurulu (Kurul), politika faizi olan bir hafta vadeli repo ihale faiz oranının yüzde 37’de sabit tutulmasına karar vermiştir. Kurul ayrıca, Merkez Bankası gecelik vadede borç verme faiz oranını yüzde 40’ta, gecelik vadede borçlanma faiz oranını ise yüzde 35,5’te sabit tutmuştur.
- Enflasyonun ana eğilimi, haziran ayında sınırlı bir miktar gerilemiştir. Öncü veriler ana eğilimin temmuz ayında geçici olarak yükseleceğini ima etmektedir.
- Jeopolitik gelişmeler eşliğinde artan belirsizlikler neticesinde enerji fiyatları yeniden yükselme eğilimine girmiştir. Yakın döneme ilişkin veriler iç talepteki zayıf seyrin belirginleştiğine işaret etmektedir.
- Jeopolitik gelişmelerin maliyet kanalı, iktisadi faaliyet ve beklenti kanalı üzerinden enflasyon görünümüne etkileri yakından takip edilmektedir.
- 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 gerçekleştirmelerini, ana eğilimini ve beklentilerini göz önünde bulundurarak ara hedeflerle uyumlu biçimde dezenflasyonun gerektirdiği sıklığı sağlayacak şekilde belirleyecektir.
- Para politikası kararları enflasyon görünümü odaklı, toplantı bazlı ve ihtiyatlı bir yaklaşımla alınmaktadır. Enflasyon görünümünde belirgin ve kalıcı bir bozulma olması durumunda para politikası duruşu sıkılaştırılacaktır. Kurul enflasyon üzerindeki yukarı yönlü risklere karşı ihtiyatlı duruşunu vurgulamıştır.
- 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.
- 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.

Enflasyon ve Politika Faizi Seyri



*Sağ eksen politika faizini göstermektedir.

Kaynak: TÜİK, TCMB

DEĞERLENDİRME

Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası (TCMB), piyasa beklentileri ile uyumlu olarak politika faizini %37 seviyesinde sabit tuttu. Kurul ayrıca, gecelik vadede borç verme faiz oranını %40, gecelik vadede borçlanma faiz oranını ise %35,5 seviyesinde korudu.

Karar metnini incelediğimizde TCMB, sıkı para politikasına ilişkin kararlılığını yinelerken, enflasyon görünümünde belirgin bir bozulma olması durumunda "ilave sıkılaştırma" yapılabileceği yönündeki şahin mesajını korudu. Bununla birlikte kredi/mevduat piyasaları için ilave makroihtiyati adımların atılabileceği ve likidite yönetim araçlarının etkili kullanılacağı yönündeki vurguların aynen devam ettiğini gözlemliyoruz.

Politika duruşu sabit kalmakla birlikte, karar metninin 3. paragrafındaki makroekonomik değerlendirmelerde önemli nüans farkları öne çıkmaktadır. Haziran enflasyonu için sınırlı bir gerileme olduğu kaydedilirken öncü verilerin Temmuz ayındaki ana eğilimi yukarı yönlü yükseltebileceğine dair bir uyarı göze çarpmaktadır. Ayrıca, ABD / İsrail ile İran arasındaki savaşın tekrardan alevlenmesi ve bu durumun enerji fiyatlarını yükseltmesi "enerji fiyatları yeniden yükselme eğilimine girmiştir" ibaresinin eklenmesine sebep olmuştur. TCMB, enflasyon görünümü üzerinde iki adet tehlikeye dikkat çekerken aynı zamanda pozitif bir gelişmeyi de karar metnine eklediğini görüyoruz. İç talepteki zayıf seyrin "belirginleştiğine" dikkat çekilerek yavaşlamanın derinleştiği vurgulanmıştır.

Gelecek döneme ilişkin para politikası patikasında, Temmuz ayındaki geçici enflasyon artışından ziyade jeopolitik risklerin enerji fiyatlarına yansımalarının belirleyici olacağı kanaatindeyiz. TCMB Piyasa Katılımcıları Anketi sonuçları 10 Eylül toplantısında olası bir indirim ihtimaline işaret ederken, yıl sonu politika faizi beklentisi %34,70 seviyesinde şekillenmektedir.

Birçok enstrümanda görülen fiyat oynaklıklarının bir süre daha devam edeceği düşüncesi ile mevcut konjonktürde TL cinsi sabit getirili varlıkları ön planda tutmayı sürdürüyoruz. Bu sebeple faizli planlar için VES-Borçlanma Araçları Fonu, faizsiz planlar için ise THK-Kira Sertifikaları Fonu'nu ön planda tutmayı sürdürüyoruz. Daha ayrıntılı fon dağılımı tavsiyeleri arzu eden katılımcılarımız risk profiline göre hazırlanmış Temmuz ayı model portföyümüze aşağıdaki karekodu okutarak ulaşabilirler.



Temmuz ayı model portföye ulaşmak için QR kodunu okutunuz.