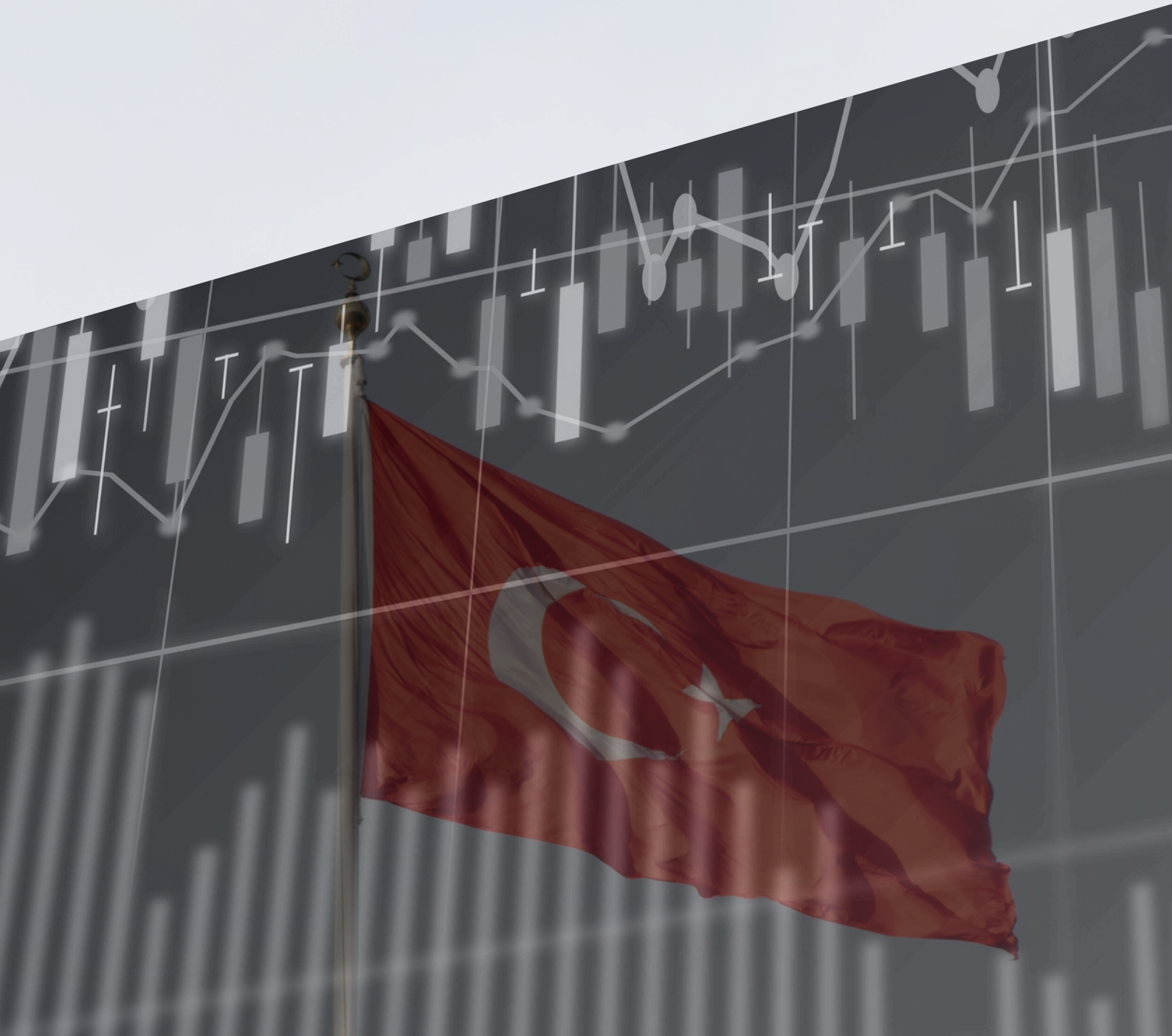


MAKRO BAKIŞ

11 Aralık 2025

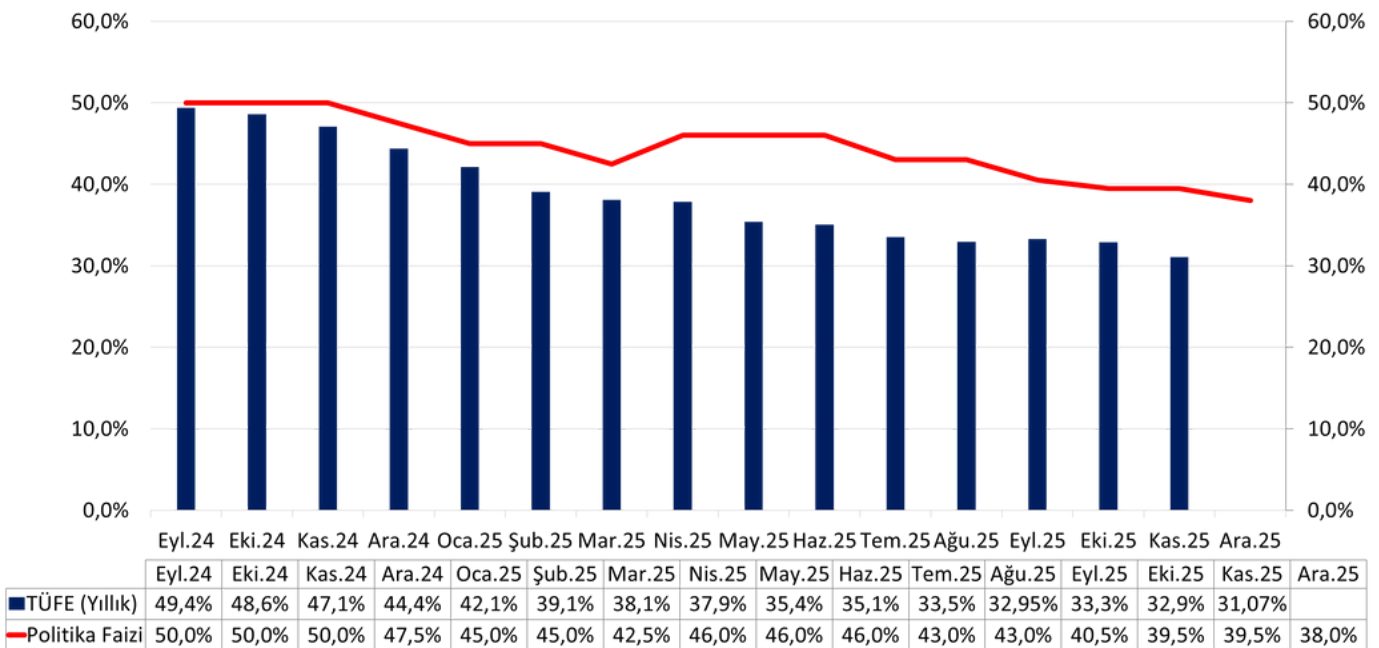
TCMB FAİZ KARARI



KARAR METNİ

- Para Politikası Kurulu (Kurul), politika faizi olan bir hafta vadeli repo ihale faiz oranının yüzde 39,5'ten yüzde 38'e indirilmesine karar vermiştir.
- Kurul ayrıca, Merkez Bankası gecelik vadede borç verme faiz oranını yüzde 42,5'ten yüzde 41'e, gecelik vadede borçlanma faiz oranını ise yüzde 38'den yüzde 36,5'e indirmiştir.
- Kasım ayında tüketici enflasyonu gıda fiyatlarındaki gelişmelerle beklenenden düşük gerçekleşmiştir. Enflasyonun ana eğilimi eylül ayındaki artıştan sonra ekim ve kasım aylarında bir miktar gerilemiştir.
- Üçüncü çeyrekte dönemlik büyüme öngörülenden yüksek gerçekleşmiştir. Son çeyreğe ilişkin öncü göstergeler talep koşullarının dezenflasyon sürecine verdiği desteğin sürdüğüne işaret etmektedir.
- Enflasyon beklentileri ve fiyatlama davranışları iyileşme işaretleri göstermekle birlikte dezenflasyon süreci açısından risk unsuru olmaya devam etmektedir.
- 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.
- 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.
- 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.

DEĞERLENDİRME

TCMB Para Politikası Kurulu, politika faizini beklentiler doğrultusunda 150 baz puan indirerek %39,5'ten %38'e düşürdü. Bununla birlikte gecelik vadede borçlanma ve borç verme faiz oranları da sırasıyla %36,5 ile %41 olarak gerçekleşti. TCMB, temmuzda 300, eylülde 250 ve ekimde 100 baz puanlık faiz indirimi kararları almıştı.

Böylece banka, yılın ikinci yarısında 800 baz puanlık indirimle giderken, Aralık 2024'ten bu yana da toplamda 1.200 baz puanlık indirim gerçekleştirdi.

Kasım ayı tüketici enflasyonunun %0,87 ile beklentilerin oldukça altında gelmesi, para piyasalarda TCMB'nin faiz indirimine ilişkin beklentilerinde değişikliğe sebep oldu. Enflasyon verisi öncesinde beklentiler 100 baz puanlık indirim yönünde ağırlık kazanmışken, veri sonrası 150 baz puana kaydı. Nitekim TCMB'de beklentiler paralelinde karar aldı.

Karar metninde, kasım ayında tüketici enflasyonunun gıda fiyatlarındaki gelişmelerle beklenenden düşük gerçekleştiğine vurgu yapılarak, enflasyonun ana eğiliminin eylül ayındaki artıştan sonra ekim ve kasım aylarında bir miktar gerilediğine dikkat çekildi. Önceki metinde yer alan, **"Başta gıda olmak üzere son dönem fiyat gelişmelerinin enflasyon beklentileri ve fiyatlama davranışları kanalıyla dezenflasyon süreci üzerinde oluşturduğu riskler belirginleşmiştir."** ifadesi bu karar metninden çıkartıldı.

Üçüncü çeyrekte dönemlik büyümenin öngörülenden yüksek gerçekleştiği aktarılan metinde, son çeyreğe ilişkin öncü göstergelerin, talep koşullarının dezenflasyon sürecine verdiği desteğin sürdüğüne işaret ettiği bildirildi.

Metinde, enflasyon beklentileri ve fiyatlama davranışlarının iyileşme işaretleri göstermekle birlikte dezenflasyon süreci açısından risk unsuru olmaya devam ettiği belirtilerek, "Adımların büyüklüğü, enflasyon görünümü odaklı, toplantı bazlı ve ihtiyatlı bir yaklaşımla gözden geçirilmektedir." denildi.

Önceki metinlerde yer verilen, "Enflasyon görünümünün ara hedeflerden belirgin bir biçimde ayrışması durumunda, para politikası duruşu sıkılaştırılacaktır." cümlesi aralık ayına ilişkin karar metninde de korundu.

Yılın son Enflasyon Raporu Sunumunda TCMB'nin 2025 ara hedefi %24, 2026 ara hedefi %16 ve 2027 sonu için ara hedefi %9 olarak duyurulmuştu.

Gelecek dönemde TL faizine duyarlı enstrümanların cazip seviyelerde kalmaya devam edeceğini öngörürken, yılın son döneminde artan risk iştahı ile birlikte riskli enstrümanlarda potansiyel getiri fırsatlarının oluşacağını tahmin ediyoruz. Bu çerçevede risk profillerine göre sepetlerde ortalama %60 sabit getirili TL fonlar, %20 hisse ağırlıklı fonlar ve hedge (korunma) amaçlı %20 emtia ya da döviz ağırlıklı varlık dağılımının görece pozitif ayrıştırabileceği kanaatimizi sürdürüyoruz.



Aralık ayı model portföye ulaşmak için QR kodunu okutunuz.