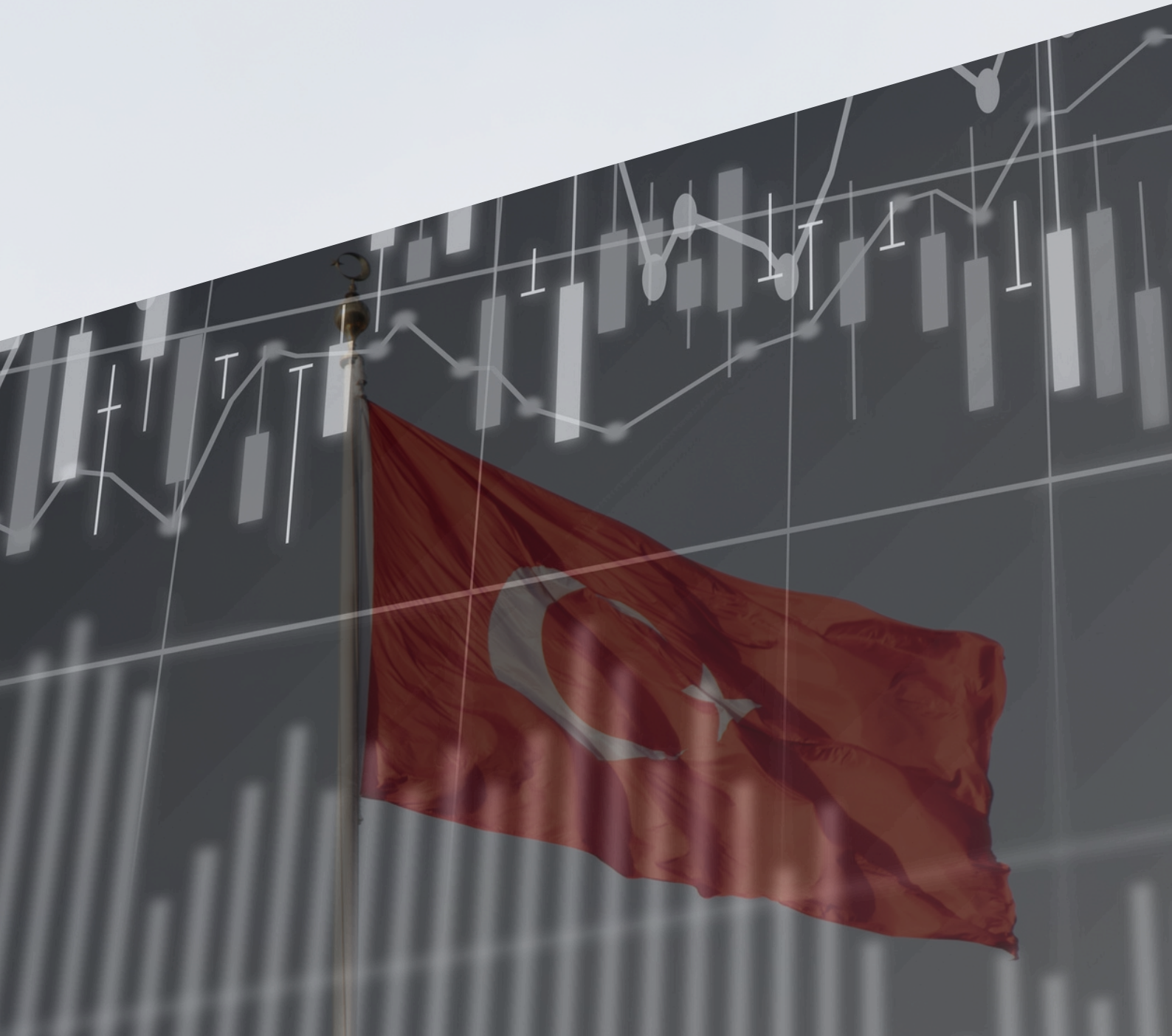


# MAKRO BAKIŞ

23 Ekim 2025

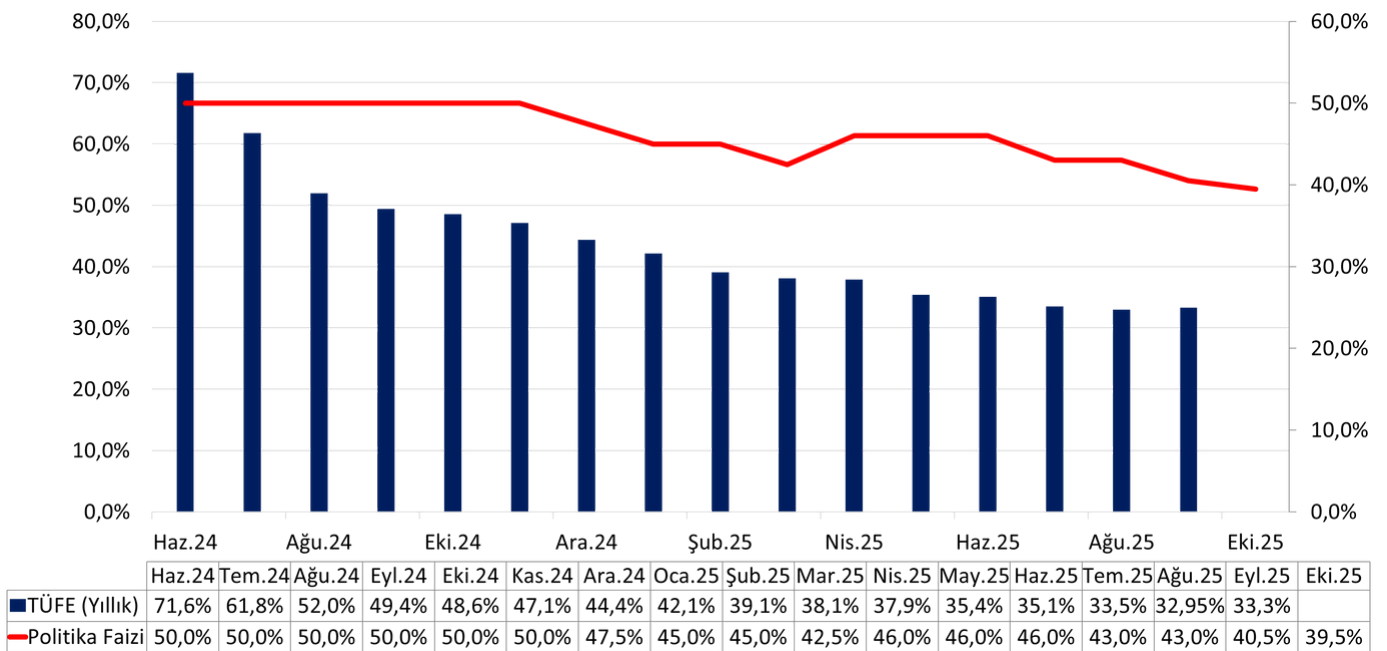
## TCMB FAİZ KARARI



## KARAR METNİ

- Para Politikası Kurulu (Kurul), politika faizi olan bir hafta vadeli repo ihale faiz oranının yüzde 40,5'ten yüzde 39,5'e indirilmesine karar vermiştir.
- Kurul ayrıca, Merkez Bankası gecelik vadede borç verme faiz oranını yüzde 43,5'ten yüzde 42,5'e, gecelik vadede borçlanma faiz oranını ise yüzde 39'dan yüzde 38'e indirmiştir.
- Enflasyonun ana eğilimi eylül ayında yükselmiştir. Son döneme ait veriler talep koşullarının dezenflasyonist düzeyde olduğuna ancak dezenflasyon sürecinin yavaşladığına işaret etmektedir.
- Başta gıda olmak üzere son dönem fiyat gelişmelerinin enflasyon beklentileri ve fiyatlama davranışları kanalıyla dezenflasyon süreci üzerinde oluşturduğu riskler belirginleşmiştir.
- 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.
- Para Politikası Kurulu Toplantı Özeti beş iş günü içinde yayımlanacaktır.

### Enflasyon ve Politika Faizi Seyri



\*Sağ eksen politika faizini göstermektedir.

## DEĞERLENDİRME

TCMB Para Politikası Kurulu (Kurul), politika faizini beklentiler doğrultusunda 100 baz puan indirerek %40,5'ten %39,5'e düşürdü. Bununla birlikte gecelik vadede borçlanma ve borç verme faiz oranları da sırasıyla %38 ile %42,5 olarak gerçekleşti. TCMB, temmuzda 300 baz puanlık faiz indirimine giderken, eylülde 250 baz puanlık faiz indirimi kararı almıştı.

Karar metninde, enflasyonun ana eğiliminin eylül ayında yükseldiği belirtilirken, başta gıda olmak üzere son dönem fiyat gelişmelerinin enflasyon beklentileri ve fiyatlama davranışları kanalıyla dezenflasyon süreci üzerinde yarattığı risklerin belirginleştiği vurgulandı.

"Son döneme ait veriler talep koşullarının dezenflasyonist düzeyde olduğuna ancak dezenflasyon sürecinin yavaşladığına işaret etmektedir." ifadesinin metne eklenmesi dikkat çekti.

Fiyat istikrarı sağlanana kadar sürdürülecek sıkı para politikası duruşunun, talep, kur ve beklenti kanalları üzerinden dezenflasyon sürecini güçlendireceği yinelenirken, OVP'de öngörülen makroekonomik çerçevenin bu sürece katkı sağlayacağına ilişkin ifade metinden çıkarıldı.

Enflasyon görünümünün ara hedeflerden belirgin bir biçimde ayrışması durumunda, para politikası duruşunun sıkılaştırılacağı yeniden vurgulanırken, adımların büyüklüğünün enflasyon görünümü odaklı, toplantı bazlı ve ihtiyatlı bir yaklaşımla gözden geçirildiği ifade edildi. Bu çerçevede, gelecek dönemde de faiz indirim adımlarının devam edeceğine yönelik düşüncemizi sürdürüyoruz.

Bu noktada 2025 ara hedefine ilişkin bir hatırlatma yapmakta fayda görüyoruz. TCMB'nin Üçüncü Enflasyon Raporu Sunumunda 2025 yıl sonu enflasyon tahminine ilişkin %19-29 olan bant aralığının %25-29 olarak güncellendiğini görmüştük, ancak bu yılın ara hedefi olan %24, bant aralığının dışında kalmıştı. Karahan bu konuya yönelik yaptığı açıklamada, şeffaf davranmak adına ara hedef güncellemesine gitmediklerini ancak enflasyonun %25'in üzerinde kalacağını düşündüklerini dile getirmişti.

Gelecek dönemde TL faizine duyarlı enstrümanların cazip seviyelerde kalmaya devam edeceğini öngörürken, yılın son çeyreğinde 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 ayrıştırılabileceği kanaatimizi sürdürüyoruz.



*Ekim ayı model portföye ulaşmak için QR kodunu okutunuz.*