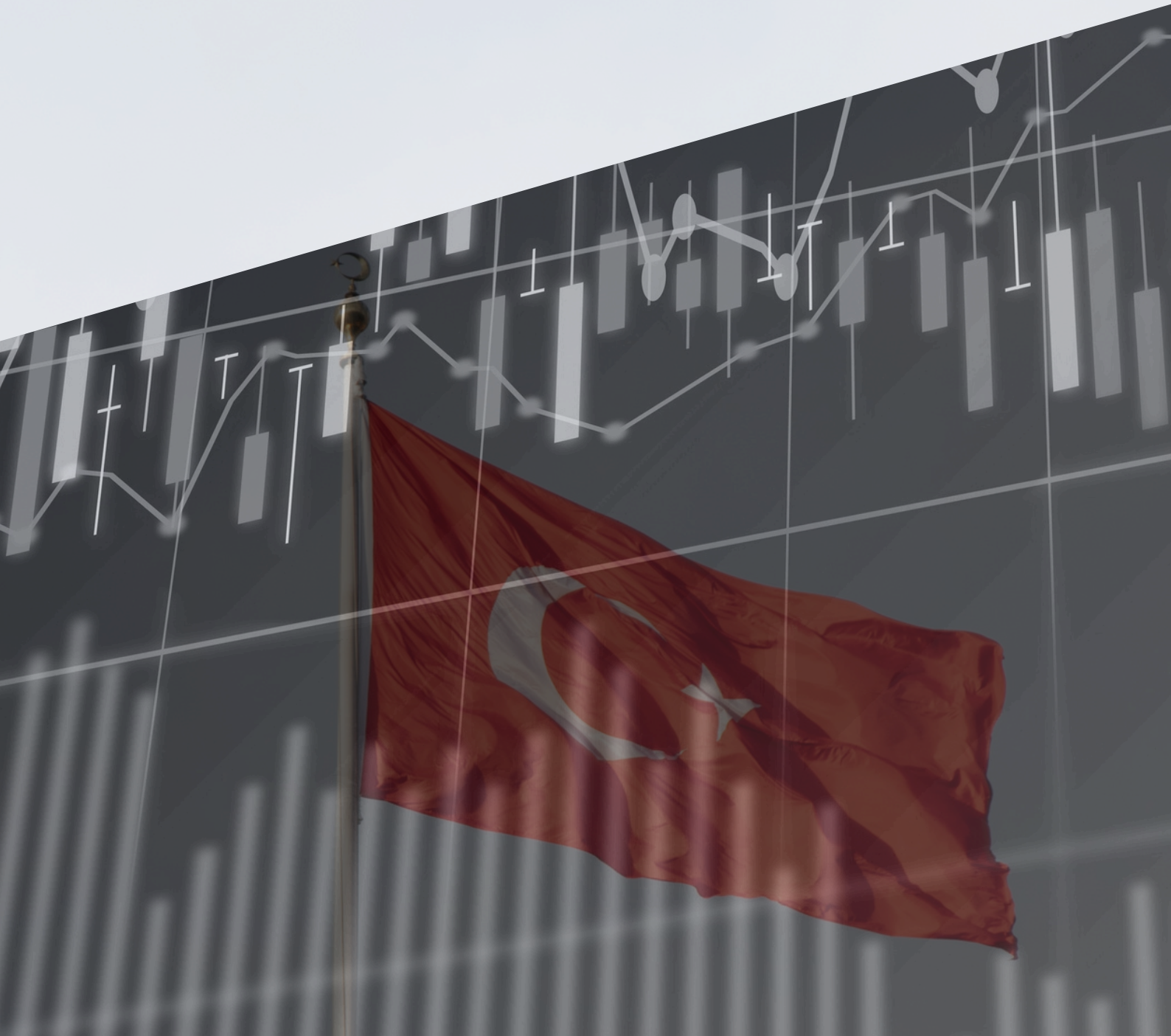


MAKRO BAKIŞ

11 Eylül 2025

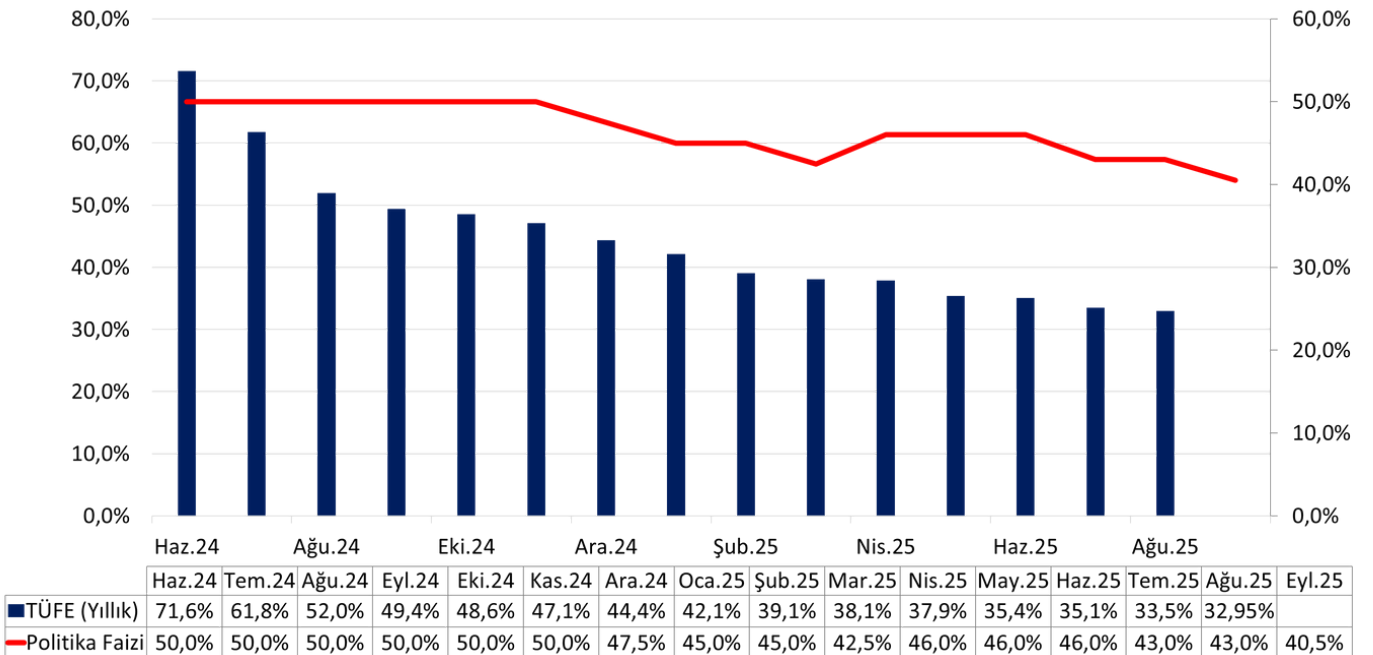
TCMB FAİZ KARARI



KARAR METNİ

- Para Politikası Kurulu (Kurul), politika faizi olan bir hafta vadeli repo ihale faiz oranının yüzde 43'ten yüzde 40,5'e indirilmesine karar vermiştir.
- Kurul ayrıca, Merkez Bankası gecelik vadede borç verme faiz oranını yüzde 46'dan yüzde 43,5'e, gecelik vadede borçlanma faiz oranını ise yüzde 41,5'ten yüzde 39'a indirmiştir.
- Enflasyonun ana eğilimi ağustos ayında yavaşlamıştır. İkinci çeyrekte büyüme öngörülerin üzerinde gerçekleşirken nihai yurt içi talebin zayıf seyrini koruduğu değerlendirilmiştir. Yakın döneme ilişkin veriler, talep koşullarının dezenflasyonist düzeyde olduğunu göstermektedir.
- Gıda fiyatları ile ataleti yüksek hizmet kalemleri enflasyon üzerinde yukarı yönlü baskıları canlı tutmaktadır. Enflasyon beklentileri ve fiyatlama davranışları ile küresel gelişmeler 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. Orta Vadeli Program'da öngörülen makroekonomik çerçeve bu sürece katkı sağlayacaktır.
- 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 geçirilecektir. 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

Politika faizi, 200 baz puanlık (bp) piyasa beklentilerinin hafif üzerinde, 250 bp indirim ile sonuçlanırken faiz oranı da %43 seviyesinden %40,5'e geriledi. Bununla birlikte gecelik vadede borçlanma ve borç verme faiz oranları da sırası ile %39 ile %43,5 olarak gerçekleşti.

Karar metninde, yakın döneme ilişkin verilerin, talep koşullarının dezenflasyonist düzeyde olduğunu gösterdiği bildirildi. Gıda fiyatları ile ataleti yüksek hizmet kalemlerinin enflasyon üzerinde yukarı yönlü baskıları canlı tuttuğuna ilişkin değerlendirmenin metine eklenmesi dikkat çekti. Ayrıca metinde, enflasyon beklentileri ve fiyatlama davranışları ile küresel gelişmelerin dezenflasyon süreci açısından risk unsuru olmaya devam ettiği de vurgulandı.

Fiyat istikrarı sağlanana kadar sürdürülecek sıkı para politikası duruşunun, talep, kur ve beklenti kanalları üzerinden dezenflasyon sürecini güçlendireceği aktarılan metinde, OVP'de öngörülen makroekonomik çerçevenin bu sürece katkı sağlayacağına yer verildi.

Enflasyon görünümünün ara hedeflerden belirgin bir biçimde ayrışması durumunda, para politikası duruşunun sıkılaştırılacağı uyarısı göze çarparken, adımların büyüklüğünün enflasyon görünümü odaklı, toplantı bazlı ve ihtiyatlı bir yaklaşımla gözden geçirilecektir ifadesinin korunmasıyla 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 düşünürken 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.



Eylül ayı model portföye ulaşmak için QR kodunu okutunuz.