

TCMB PPK toplantısı – Ocak 2026

22 Ocak 2026

TCMB politika faizini 100 bazpuan indirerek %37,0'ye çekti

TCMB politika faizini 100 bazpuanlık indirimle %37,0 seviyesine çekti. TCMB Ocak ayı PPK toplantısında politika faizini piyasadaki ağırlıklı görüş olan 150 bazpuanlık indirim yerine 100 bazpuanlık indirimle %38,00 seviyesinden %37,0 seviyesine indirdi. TCMB'nin faiz koridoru da %40,0- %37,0 ve %35,5 olarak oluştu.

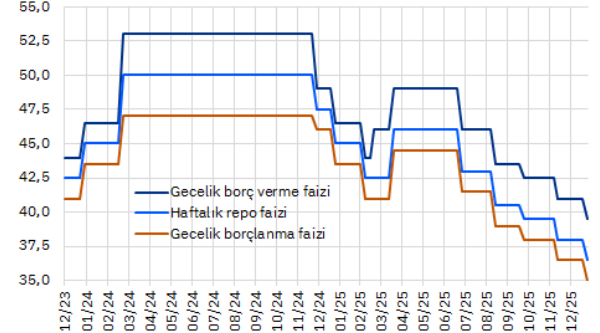
TCMB Ocak'ta gıda enflasyonu kaynaklı risklere vurgu yaparken, temkinli duruşu koruyor. TCMB açıklama metninde ocak ayında aylık tüketici enflasyonunun gıda öncülüğünde arttığına vurgu yapsa da, ana eğilimdeki artışın sınırlı olduğunu belirtiyor. TCMB'nin bu cümlesi ile beklentilerin üzerinde gelebilecek bir ocak enflasyonuna dikkat çekmekle birlikte ana patikada çok da önemli bir bozulma beklemediği çıkarımını yapabiliriz. Talebin dezenflasyonist etkisinin de azalmasına karşın sürdüğünü düşünüyor, ki burada metine "azalmasına karşın" ifadesini eklediğini görüyoruz. Buna göre, TCMB talepteki soğuma beklentisini bir miktar azaltmış olsa da, dezenflasyonist etkiyi bizim (ve muhtemelen piyasanın) gördüğümüzden daha güçlü görmeye devam ediyor. Bu değişiklikler dışında, TCMB'nin politika metnini (beklediğimiz gibi) değiştirmeden tuttuğunu görüyoruz. Buna göre, TCMB'nin para politikası adımlarının ara hedeflerle uyumlu biçimde dezenflasyonun gerektirdiği sıkılığı sağlayacak şekilde belirleyeceğini ve enflasyon görünümünün ara hedeflerden belirgin bir biçimde ayrışması durumunda, para politikası duruşunun sıkılaştırılacağını söylemeye devam etmesi, faiz indirim sürecini temkinli adımlarla devam ettirme eğilimini yansıtıyor.

TCMB'nin 2026 enflasyon hedefini tutturma konusundaki kararlılığını vurgulamak istediğini düşünüyoruz. TCMB'nin beklentilerin altındaki faiz indirim kararı, ocak enflasyonuna ilişkin yukarı yönlü risklerin olduğu algısı yaratsa da, TCMB'nin bu kararının arkasındaki temel motivasyonunun, yüksek ocak enflasyonundan ziyade 2026 sonu için %19'luk üst bant hedefinin altında kalmak konusundaki kararlılığını göstermek olduğunu düşünüyoruz. Bu adımı 12 Şubat'ta açıklanacak yeni Enflasyon Raporu'nda %16'lık (%13-19 bandı) ara hedefinin değişmeyeceğinin de güçlü bir sinyal olarak algılıyoruz. Bu açıdan, **karar ilk anda Borsada, özellikle de bankacılık (kısmen de holding) hisselerinde olumsuz bir tepkiye yol açırsa da, TCMB'nin enflasyon hedefi konusunda daha kararlı duruş mesajı nedeniyle, bu tepkinin geçici olması beklenebilir.** Mart ayındaki PPK toplantısında rezerv gelişmeleri yanında ocak ve şubat enflasyon rakamlarının belirleyici olacağını söyleyebiliriz. Örneğin, Ocak enflasyonu % 4,0, Şubat enflasyonu da %2,0 2 piyasa beklentilerine paralel geldiği takdirde TCMB 100-150 baz puanlık adımlarla faiz indirimlerini devam ettirmek eğiliminde olabilir. Bununla beraber, ocak ve şubatta beklentilerin üzerinde gelebilecek enflasyon rakamları (örneğin Ocak'ta %4,5, Şubat'ta %2,5 üzeri rakamlar), piyasada faiz indirimlerine ara verilebileceği beklentilerini güçlendirebilir.

Bugünkü karara karşın, sene sonu politika faizi öngörümüzü değiştirmiyoruz. TÜFE enflasyonunu 2026 ortasında %26 civarında, sene sonunda ise %24,5 seviyelerinde bekliyoruz. Bugünkü karara karşın, **öngördüğümüz bu enflasyon patikasına göre politika faizini 2026 sonunda %30 seviyesinde bekliyoruz, ki bu da toplamda kabaca 800 bazpuanlık bir indirimle işaret ediyor.** Kurlardaki mevcut artış temposunun yıl boyunca korunması, daha düşük bir enflasyon patikasına, dolayısıyla daha hızlı faiz indirimlerine olanak sağlayabilir. Öte yandan, TCMB'nin koyduğu TL mevduat payına ilişkin hedefler nedeniyle, TL mevduat faizlerinin politika faizinin üzerinde kalmaya devam edebilir. Buna göre, kredi büyüme sınırları da dikkate alındığında, politika faizindeki gevşemeler en azından yılın ilk dönemlerinde kredi faizlerine aynı ölçüde yansımazabilir.

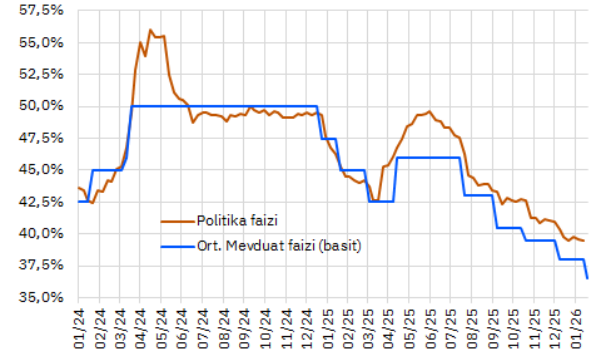
Lütfen raporun sonundaki yasal uyarıları göz önünde bulundurunuz.

Grafik 1: TCMB'nin Faiz Koridoru (%)



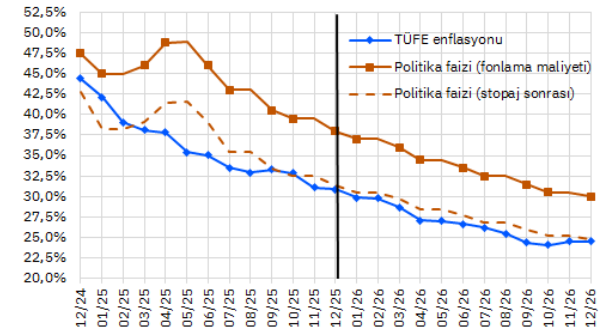
Kaynak: TCMB

Grafik 2: Politika Faizi – Ortalama Mevduat Faizi



Kaynak: TCMB

Grafik 3: TÜFE Enflasyonu ve Politika Faizi Projeksiyonlarımız



Kaynak: TCMB, Gedik Yatırım Araştırma

Serkan Gonencler
Başekonomistserkan.gonencler@gedik.com
+90 216 453 00 00 / 2841

YASAL UYARI

Burada yer alan bilgiler Gedik Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından genel bilgilendirme amacı ile hazırlanmıştır. Yatırım Danışmanlığı hizmeti; aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, mevduat kabul etmeyen bankalar ile müşteri arasında imzalanacak Yatırım Danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmaktadır. Herhangi bir yatırım aracının alım-satım önerisi ya da getiri vaadi olarak yorumlanmamalıdır. Bu görüşler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Burada yer alan fiyatlar, veriler ve bilgilerin tam ve doğru olduğu garanti edilemez; içerik, haber verilmeksizin değiştirilebilir. Tüm veriler, Gedik Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan alınmıştır. Bu kaynakların kullanılması nedeni ile ortaya çıkabilecek hatalardan Gedik Yatırım Menkul Değerler A.Ş. sorumlu değildir.