

TCMB PPK toplantısı – Temmuz 2026

23 Temmuz 2026

TCMB “bekle-gör” stratejisini devam ettiriyor

TCMB politika faizini %37,0, gecelik borç verme faizini %40 seviyesinde sabit bıraktı. TCMB piyasadaki ağırlıklı beklentiyle uyumlu olarak politika faizlerini sabit tutarken, fonlamasını %40 faizle gecelik borç verme kanalından gerçekleştirdiği operasyonel çerçeveyi devam ettirme kararı aldı. Buna göre, faiz korioru %40-37,0-35,5 olarak devam etti.

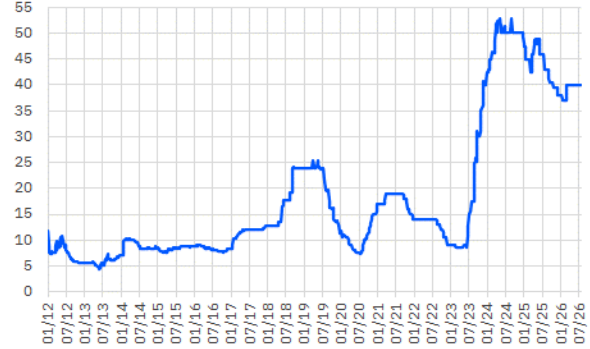
Karar metninde talepteki yavaşlamanın belirginleştiğine yapılan vurgu dışında bir değişiklik yok. Önceki para politikası metninde zayıf iç talebin sürdüğünü belirten TCMB’nin bu kez “zayıf iç talebin belirginleştiğini” söyleyerek bu yöndeki vurgusunu güçlendirdiği görülüyor. Bilindiği gibi, TCMB uzunca bir süredir iç talep seviyesinin dezenflasyonist olduğuna dikkat çekiyor. Ancak, son dönemde, bu konuda giderek daha net mesajlar verdiğini görüyoruz. TCMB bununla beraber, jeopolitik gelişmelerin maliyet kanalı, iktisadi faaliyet ve beklenti kanalı üzerinden enflasyon görünümüne etkileri yakından takip edildiğini belirtmeye devam ediyor. TCMB Temmuz ayında enflasyonun ana eğiliminin yükseleceğini söylese de, bunun geçici olacağını ekliyor.

Mevcut şartlarda fonlamanın haftalık repo kanalına kaydırılması ötelenmiş görünüyor. ABD-İran arasındaki dijital mutabakat sonrasında petrol fiyatlarında 70 \$’lı seviyelere doğru yaşanan normalleşmeyle birlikte piyasada TCMB’nin 23 Temmuz PPK toplantısının ardından fonlamasını haftalık repo kanalına kaydıracağı yönünde güçlü bir algı oluşmuştu. Biz de Temmuz’da TÜFE enflasyonunun %1,0-1,5 aralığında gelmesi durumunda, TCMB’nin Ağustos ayında kademeli parasal gevşeme sürecini başlatabileceğini belirtmiştik. Ancak, son akaryakıt zamları ve çeşitli hizmet kalemlerindeki mevsimsel fiyat artışları sonrasında Temmuz’da %1,5-2,0 aralığında (%1,8 civarında) bir TÜFE enflasyonu açıklanması daha olası görünüyor. Bu **yeni tabloda, petrol fiyatlarında da yeniden 80 \$’ın altında seviyelere dönülmedikçe, Ağustos’ta fonlamayı haftalık repoya kaydırma ihtimali önemlinin oranda azaldığını değerlendiriyoruz.** Mevcut durumda sürecin Eylül/Ekim dönemine sarkması ve yılın kalanındaki olası faiz indirimlerinin çok sınırlı kalması muhtemel görünüyor. Buna göre, **sene sonunda politika faizi %35,5-36,0 seviyelerinde şekillenebilir.**

Petrol fiyatlarında normalleşme olursa, 2027’nin ilk yarısında hızlı faiz indirimleri olabilir. Bununla beraber, petrol fiyatlarının baz senaryomuzda öngördüğümüz şekilde yeniden 70-80 \$ aralığına dönmesi durumunda ana hikayemiz olan 2027’nin ilk yarısında hızlanan faiz indirim sürecinin temelde bozulmadığını, yalnızca başlangıç noktasının bir süre ötelenildiğini söyleyebiliriz. Şöyle ki, dışsal faktörlerin finansal koşullar ve döviz rezervleri üzerinde sarsıcı bir baskı yaratmadığı, petrolün 2026’nın son çeyreği ve 2027’de 70 \$ civarlarında dengelendiği bir patikada; 2027’nin ilk yarısında güçlü baz etkilerinin de devreye girmesiyle yıllık TÜFE enflasyonunun %30’lu seviyelerden %24-25 bandına hızlı bir gerileme kaydedilmesi mümkün olabilir. Bu durum, **2027’nin ilk yarısında TCMB cephesinde beklenenden daha hızlı ve kararlı bir faiz indirim süreciyle birlikte politika faizinde %30 (veya biraz altı) seviyelere doğru bir geri çekilmeyi beraberinde getirebilir.**

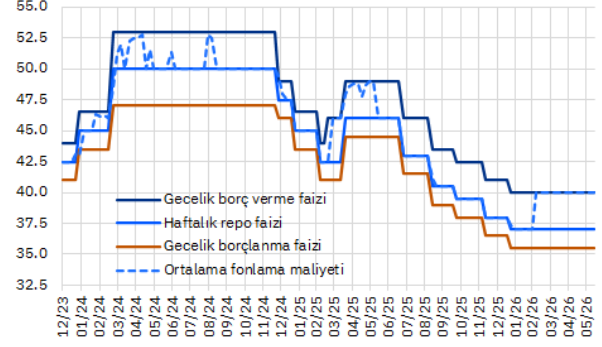
Özetle; TCMB’nin para politikası adımları petrol fiyatlarının seyrine bağlı olmaya devam edecek. Petrol fiyatlarının yeniden 80 \$’ın altına gerilemesi TCMB’nin kademeli parasal gevşeme sürecini başlatması için alan açabilir. Ancak, petrol fiyatları mevcut seviyelerde kaldığı sürece de, mevcut fonlama kompozisyonunun sürdürüleceğini düşünüyoruz.

Grafik 1: TCMB’nin Ortalama Fonlama Faizi (%)



Kaynak: TCMB

Grafik 2: TCMB’nin Faiz Koridoru (%)



Kaynak: TCMB

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.