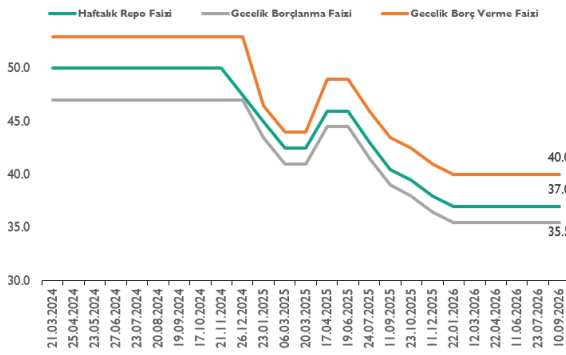


TCMB PPK Toplantısı – Eylül 2026

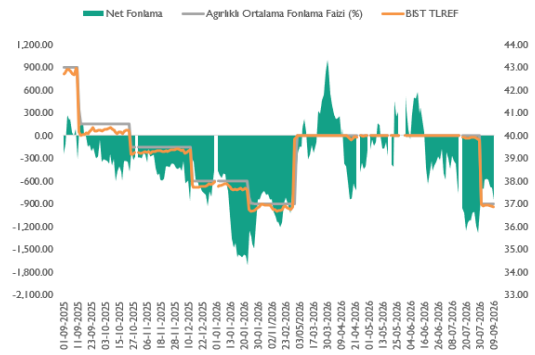
TCMB Politika Faizini %37’de Sabit Tutarken Temkinli Duruşunu Korudu.

- Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası (TCMB), Eylül ayı Para Politikası Kurulu (PPK) toplantısında hem bizim hem de piyasa beklentilerine paralel olarak politika faizini %37 seviyesinde sabit bıraktı. Gecelik borç verme faizi %40, gecelik borçlanma faizi ise %35,5 düzeyinde korundu. Böylece faiz koridorunda herhangi bir değişikliğe gidilmedi. Öte yandan, TCMB’nin 23 Ağustos’ta bir hafta vadeli repo ihalelerine yeniden başlamasıyla para piyasası fonlamasında normalleşme yönünde ilk adım daha önce atılmıştı
- **Karar metninin önceki toplantıya kıyasla enflasyon görünümü açısından daha olumlu, ancak iç talep tarafında daha temkinli bir dile geçtiğini değerlendiriyoruz.** Temmuz kararında enflasyonun ana eğiliminin Temmuz ayında geçici olarak yükseleceğine yönelik açık bir yönlendirme bulunurken, 10 Eylül tarihli metinde “son dönem enflasyon gerçekleştirmeleri ve öncü göstergelerin enflasyonun ana eğiliminin gerilediğine işaret ettiği” vurgulandı. Bu değişiklik, TCMB’nin enflasyon dinamiklerindeki son görünümü önceki toplantıya göre daha olumlu değerlendirdiğini gösteriyor. Buna karşılık, Temmuz ayında iç talepteki zayıf seyrin “**belirginleştiği**” ifade edilirken yeni metinde zayıf seyrin “**teyit edildiği**” belirtilmesi, talep koşullarında ilave bir bozulmanın aksine mevcut görünümün korunduğuna işaret ediyor. Ayrıca arz şoklarının yurt içi fiyatlara yansımalarının sınırlı kaldığına yapılan vurguyu da enflasyon görünümü açısından destekleyici buluyoruz. Ağustos ayında tüketici enflasyonunun aylık %1,84 ile gerçekleşmesi ve yıllık enflasyonun %31,51’e gerilemesi bu çerçeveyi desteklerken, enerji fiyatları ve jeopolitik gelişmelere ilişkin risklerin korunması TCMB’nin dezenflasyondaki ilerlemeye rağmen temkinli duruşunu sürdürdüğünü gösteriyor.
- İktisadi faaliyet tarafında iç talepteki zayıf seyrin sürdüğü ve talep koşullarının dezenflasyon sürecine destek vermeye devam ettiği görülüyor. Bu çerçevenin korunmasını, enflasyon üzerindeki talep kaynaklı baskıların sınırlı kalması açısından para politikası için destekleyici buluyoruz.
- İleriye dönük yönlendirmede değişiklik olmaması ise **temkinli duruşun korunduğuna** işaret ediyor. Politika faizine ilişkin adımların enflasyon gerçekleştirmeleri, ana eğilim ve beklentiler dikkate alınarak ara hedeflerle uyumlu biçimde belirleneceği vurgulanmaya devam ediyor. Enflasyon görünümünde kalıcı bir bozulma olması halinde para politikası duruşunun sıkılaştırılacağı ifadesinin korunması ve yukarı yönlü risklere karşı ihtiyatlı yaklaşımın sürdürülmesi, TCMB’nin faiz indirimi konusunda toplantı bazlı ve veri odaklı hareket eteceğine işaret ediyor.
- **Özetle**, karar metninde enflasyonun ana eğilimine ilişkin değerlendirmedeki iyileşmeyi **güvercin tona daha yakın** olarak değerlendiriyoruz. Buna karşılık enerji fiyatları ve jeopolitik risklerin devam etmesi ile ileriye dönük yönlendirmenin büyük ölçüde korunması, TCMB’nin gevşeme sürecinde acele etmeyeceğini gösteriyor. Bu nedenle kararın piyasa açısından dengeli ancak önceki toplantıya kıyasla sınırlı ölçüde daha güvercin bir mesaj içerdiğini değerlendiriyoruz. Ağustos enflasyonunun beklentilerin altında kalması ve iç talepteki zayıflığın sürmesi faiz indirimlerine alan açarken, enerji kaynaklı riskler bu alanın kademeli kullanılmasını gerektiriyor.
- **Bu çerçevede, geçtiğimiz haftalarda bir hafta vadeli repo ihalelerinin yeniden başlamasının ardından para politikasında normalleşmenin bir sonraki aşamasının politika faizinde “ölçülü indirimler” olmasını bekliyoruz.** Mevcut enflasyon görünümünün korunması halinde TCMB’nin **Ekim ve Aralık toplantılarında 100’er baz puanlık indirimlerle politika faizini yıl sonunda %35 seviyesine çekebileceğini değerlendiriyoruz.** Bununla birlikte, enerji fiyatlarının seyri ve enflasyonun ana eğilimindeki gelişmeler faiz indirimlerinin zamanlaması ve büyüklüğü açısından belirleyici olmaya devam edecektir.

Grafik 1: TCMB Faiz Koridoru



Grafik 2: Piyasa Oranları



Kaynak: TCMB, TÜİK, Kuveyt Türk Yatırım Araştırma



Kuveyt Türk Yatırım Araştırma Ekibi

Dr. Kutay Gzgr
ARAşTIRMA DİREKTÖRÜ

Ubeyde Safvan Erbaş
YÖNETMEN
Teknik Analist

Muhammet akmak
YÖNETMEN
Havacılık, Sağlık, Bilişim, GYO

Eren Bozdoğan
KIDEMLİ UZMAN
Perakende, Sanayi, Savunma

Furkan Ataş
UZMAN YARDIMCISI

Ali Osman Okut
UZMAN YARDIMCISI
Çimento

Uğur Kara
UZMAN YARDIMCISI

İletişim ve Haberleşme için:

arastirma@kuveytturkyatirim.com.tr

Yasal Uyarı

Bu raporda yer alan bilgiler Kuveyt Türk Yatırım Menkul Değerler A.ř. ("Kuveyt Türk Yatırım") tarafından genel bilgilendirme amacıyla hazırlanmıştır. Burada yer alan bilgi, yorum ve tavsiyeler yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti; aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, mevduat kabul etmeyen bankalar ile müşteri arasında imzalanacak yatırım danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde, kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler ise genel niteliktedir, herhangi bir yatırım aracının alım ya da satımı için öneri niteliğinde yorumlanmamalıdır. Bu tavsiyeler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanılarak mali durumunuz, risk ve getiri beklentileriniz ile uyumlu olmayan yatırım kararları vermeniz beklentilerinize uygun olmayan sonuçlar doğurabilir. Burada yapılan analizlere dayanarak yapılan yatırımlar zararlı da sonuçlanabilir. Bu rapora dayanarak yapılan herhangi bir yatırımın sonucu Müşteri'ye aittir. Bu sonuçlardan dolayı Kuveyt Türk Yatırım ve çalışanları hiçbir sorumluluk üstlenmemektedir. Bu raporda yer alan bilgiler, güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan derlenmiş olmakla birlikte kesinlikleri ve doğrulukları garanti edilmemektedir. Bu nedenle, bu bilgilerin tam veya doğru olmamasından, kullanılan kaynaklardaki hata ve eksik bilgilerden dolayı doğabilecek zararlar konusunda Kuveyt Türk Yatırım ve çalışanları herhangi bir sorumluluk kabul etmez. Raporda yer alan bilgiler Kuveyt Türk Yatırım'ın yazılı izni olmadan çoğaltılamaz, yayınlanamaz veya üçüncü kişiler ile paylaşılamaz.

