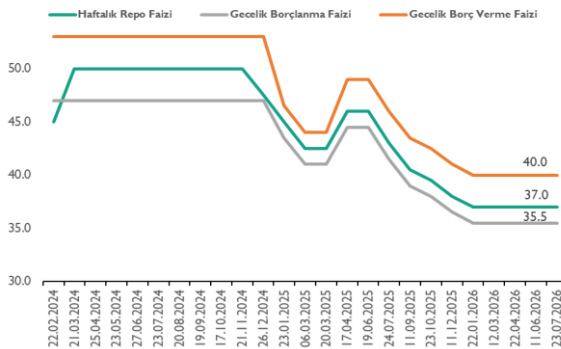


TCMB PPK Toplantısı – Temmuz 2026

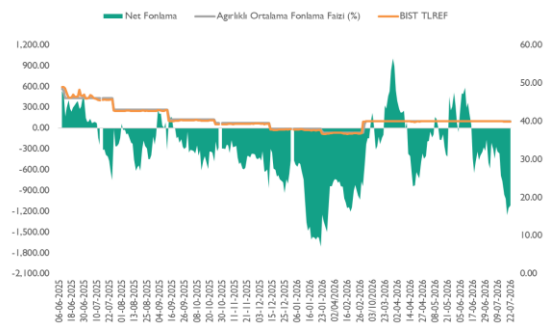
TCMB Faizi Sabit Tuttu, Gözler Kademeli Normalleşme Sürecinde...

- Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası (TCMB), Temmuz 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 gidilmezken, karar metninde bir hafta vadeli repo ihalelerinin yeniden başlatılacağına ilişkin doğrudan bir yönlendirmeye yer verilmedi.
- Karar metninin genel olarak “temkinli şahin” bir çerçeveyi koruduğunu değerlendiriyoruz. Kurul, enflasyonun ana eğiliminin Haziran ayında sınırlı ölçüde gerilediğini belirtirken, öncü göstergelerin Temmuz ayında geçici bir yükselişe işaret ettiğini vurguladı. 11 Haziran kararında enflasyon eğilimindeki iyileşme daha ön plandayken, bu ay **geçici de olsa** yeniden yükseliş beklentisinin metne eklenmesi ve enerji fiyatlarının tekrar artış eğilimine girdiğinin belirtilmesi, kısa vadeli enflasyon görünümüne ilişkin daha ihtiyatlı bir tona işaret ettiği kanaatindeyiz.
- İktisadi faaliyet tarafında ise önceki karar metnine kıyasla **daha güvercin** tonda bir değerlendirme öne çıkıyor. Haziran ayında iç talepteki zayıf seyrin sürdüğü belirtilirken, Temmuz metninde bu zayıflığın “belirginleştiği” ifadesinin kullanılması, parasal sıkılaşmanın talep koşulları üzerindeki etkisinin güçlendiğine işaret ediyor. Buna karşın, jeopolitik gelişmelerin enerji maliyetleri, iktisadi faaliyet ve beklentiler üzerinden enflasyona etkilerinin birlikte ele alınması, TCMB’nin büyümedeki yavaşlamaya rağmen kısa vadede gevşeme alanını sınırlı gördüğünü gösterdiği kanaatindeyiz.
- İleriye dönük yönlendirmede de ihtiyatlı yaklaşımın korunduğunu değerlendiriyoruz. Politika faizine ilişkin adımların enflasyon gerçekleştirmeleri, ana eğilim ve beklentiler dikkate alınarak “ara hedeflerle uyumlu” biçimde belirleneceğinin ifade edilmesi, faiz kararlarının yalnızca aylık enflasyon verilerine değil, dezenflasyon patikasından olası sapmalara göre şekilleneceğine işaret ediyor. “Enflasyon görünümünde kalıcı bir bozulma olması durumunda para politikası duruşu sıkılaştırılacaktır” ifadesinin korunmasının yanı sıra, yukarı yönlü risklere karşı ihtiyatlı duruşun ayrıca vurgulanması, faiz indirimi konusunda erken bir sinyal verilmediğini teyit ediyor.
- **Özetle**, iç talepteki zayıflamanın belirginleşmesi karar metninin güvercin tarafını oluştururken, Temmuz ayında enflasyonun ana eğiliminde geçici yükseliş beklentisi, enerji fiyatlarındaki artış ve yukarı yönlü risklere yapılan vurgu şahin dengeleyici unsurlar olarak öne çıkıyor. Bu nedenle kararın piyasa fiyatlamaları üzerindeki etkisinin dengeli kalmasını bekliyoruz. Repo ihalelerine dönüş veya faiz indirim sürecine ilişkin açık bir yönlendirme verilmemesi kısa vadede güçlü bir güvercin fiyatlamayı sınırlasa da, enflasyon görünümündeki iyileşmeye bağlı olarak kademeli bir normalleşme ihtimalinin korunduğunu düşünüyoruz.
- **Bu çerçevede TCMB’nin normalleşme sürecine öncelikle bir hafta vadeli repo ihalelerini yeniden başlatarak adım atabileceğini değerlendiriyoruz.** Enflasyon verilerinde bir iyileşme görülmesi halinde repo ihalelerinin Ağustos ayında devreye alınmasıyla ortalama fonlama maliyetinin kademeli olarak gerilemesini, ardından **son çeyrekte ölçülü faiz indirimleriyle politika faizinin yılı %34 seviyesinde tamamlamasını bekliyoruz.** Kurulun kararlarını orta vadeli %5 enflasyon hedefiyle uyumlu, öngörülebilir ve veri odaklı bir çerçevede alacağını vurgulaması da politika adımlarının takvimden ziyade enflasyonun ana eğilimi, beklentiler ve dezenflasyon sürecindeki ilerlemeye bağlı kalacağını gösteriyor.

Grafik 1: TCMB Faiz Koridoru



Grafik 2: Piyasa Oranları



Kaynak: TCMB, TÜİK, Kuveyt Türk Yatırım Araştırma



Kuveyt Türk Yatırım Araştırma Ekibi

Dr. Kutay Gözgör

Araştırma Direktörü

Muhammet Çakmak

Kıdemli Uzman

Havacılık, Sağlık, Bilişim, GYO

Ubeyde Safvan Erbaş

Yönetmen

Teknik Analist

Eren Bozdoğan

Kıdemli Uzman

Perakende, Sanayi, Savunma

Ali Osman Okut

Uzman Yardımcısı

Çimento

Furkan Ataş

Uzman Yardımcısı

Uğur Kara

Uzman Yardımcısı

İletişim ve Haberleşme için:

arastirma@kuveytturkyatirim.com.tr

Yasal Uyarı

Bu raporda yer alan bilgiler Kuveyt Türk Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ("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 dayanarak mali durumunuz, risk ve getiri beklentileriniz ile uyumlu olmayan yatırım kararları vermeniz beklentilerinize uygun olmayan sonuçlar doğurabilir. Burada yapılan analizlere dayanarak yapılan yatırımlar zararlar 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.

