

14 Mayıs 2026 TCMB Enflasyon Raporu 2026-II

Uygar Yolcu
uyyolcu@ziraatbank.com.tr
+90 216 590 1018

Duygu Altınsoy
dakkoca@ziraatbank.com.tr
+90 216 590 3028

Gürol Atay
gatay@ziraatbank.com.tr
+90 216 590 3138

Dr. Sezgin Keskin Gündoğdu
sekeskin@ziraatbank.com.tr
+90 216 590 3357

Ekonomide ve Bankacılık Sektöründe Seçilmiş Göstergeler Makroekonomi Sunumu (Türkçe ve İngilizce)

Mobil Ulaşım için
Kamera ile Karekodu Okutunuz

Masaüstü Ulaşım için
Bağlantıyı Tıklayınız



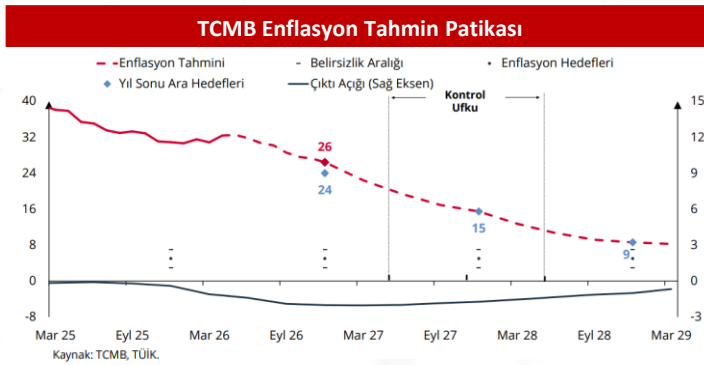
Sunum Erişim Linki

Türkiye Ekonomisi: TCMB Enflasyon Raporu 2026-II

Enflasyon Ara Hedefleri Yukarı Yönlü Revize Edilirken, Tahmin Aralığı İletişimine Ara Verildi

TCMB, yılın ikinci Enflasyon Raporu'nda, **enflasyon ara hedeflerini, 2026 yıl sonu için %24 seviyesinde (önceki: %16) ve 2027 yıl sonu için %15 seviyesinde (önceki: %9) ve 2028 yıl sonu için ise %9 (önceki: %8) seviyesinde belirledi. Ayrıca TCMB, 2026 yıl sonu tahminini %26 olarak belirtirken, enflasyon tahmin aralığı iletişimine ara verdiğini bildirdi.**

- TCMB Başkanı Karahan**, ara hedeflerin değiştirilmesinin ancak rapor dönemleri arasında olağanüstü güncellemeler olması halinde mümkün olacağını iletişimini yaptıklarını belirterek, **mevcut rapor döneminde, yaşanan olağandışı jeopolitik gelişmelerin etkisiyle varsayım setinde olağanüstü güncellemeler yaptıklarını, dolayısıyla bu dönemde ara hedeflerde güncellemeye gitmek durumunda kaldıklarını söyledi.** Karahan, savaş ve yüksek belirsizlik ortamının ara hedeflerdeki güncellemelerin yanı sıra **"tahmin belirsizliğinin iletişimine dair yeniden gözden geçirmeleri"** de beraberinde getirdiğini vurguladı. Son yıllarda pandemiden savaşa kadar uzanan bir yelpazede yaşanan arz şoklarının sık ve derin nitelikleriyle yapısal kırımlara ve artan belirsizliklere yol açtığını ifade eden Karahan, bunun ise tahmin aralıklarının mevcut ve gelecek belirsizlikleri ölçme yeterliliğine dair tartışmalara neden olduğunu belirtti.
- Karahan, içinden geçilen şokun savaş gibi uç bir olay olduğu da düşünüldüğünde, büyük ölçekli ve doğrusal olmayan etkilerin de resme girdiğini eklemek gerektiğini söyledi. Geçen yıllara bakıldığında, böylesi karmaşık şok ortamlarında, birçok merkez bankasının iletişiminde tahmin aralığı yaklaşımına ara verdiğinin gözlemlendiğini belirten Karahan, **pandemi sonrası dönemde "betimsel risk anlatımı" ve "senaryolara" yer veren merkez bankalarının sayısının artış gösterdiğini, bu kapsamda kendilerinin de içinde bulunulan yüksek belirsizlik ortamında "tahmin aralığı iletişimine" ara vermenin yerinde bir yaklaşım olduğunu değerlendirdiklerini, dolayısıyla bu rapor döneminde bir iletişim revizyonu eşliğinde, baz senaryo altında nokta tahminleri ve kurul tarafından öne çıktığı değerlendirilen risk unsurlarını paylaştıklarını belirtti.** Bu kapsamda Karahan, **enflasyonun 2026 yılı sonunda %26 ve 2027 sonunda %15 seviyesinde olacağını tahmin ettiklerini, 2028 yıl sonunda %9'a geriledikten sonra vadede enflasyon hedefi olan %5 seviyesinde istikrar kazanacağını öngördüklerini** ifade etti.



Varsayımlardaki Güncellemeler*

	2026	2027
İhracat Ağırlıklı Küresel Büyüme Endeksi (Yıllık Ortalama Yüzde Değişim)	1,7 (2,3)	2,5 (2,2)
Petrol Fiyatları (Ortalama, ABD Doları)	89,4 (60,9)	75,4 (56,0)
İthalat Fiyatları (ABD Doları, Yıllık Ortalama Yüzde Değişim)	6,3 (2,0)	-0,2 (-0,9)
Gıda Fiyat Enflasyonu (Yıl Sonu Yüzde Değişim)	26,3 (19,0)	19,0 (11,0)

* Parantez içindeki sayılar bir önceki Enflasyon Raporu dönemindeki değerleri göstermektedir.

14 Mayıs 2026: TCMB Enflasyon Raporu 2026-II

TCMB Başkanı Karahan, sunum sonundaki **Soru - Cevap kısmında, özetle:**

❖ **Enflasyon:**

- **Üç temel revizyon yaptıklarını; bu kapsamda hedef revizyonu, tahmin revizyonunu yapmanın yanı sıra bant iletişimine ara verdiklerini,**
- Belirsizliğin yüksek olduğu bir dönemden geçmekte olduklarını, enflasyonun geçmiş dönem dinamiklerine yönelik bantı oluşturduklarını, şokların sıklığı ve büyüklüğünün değiştiği bir ortamda bunun enflasyon üzerindeki belirsizliği karşılamayacağını öngördüklerini, büyük merkez bankalarının da bunu yaptığını, öte yandan senaryo analiz seçeneğini de değerlendirdiklerini, ancak kullanmayı doğru bulmadıklarını, savaşın gidişatı ve şiddeti nedeniyle bunu kullanmadıklarını,
- Sadece petrol değil, gübre arzındaki sorunlar gibi belirsizlikler bulunduğunu, **enflasyon hali hazırda yüksek olduğu için karışık bir iletişim olacağını, bu kapsamda bant iletişimine ara verirken gelecek dönemdeki yukarı yönlü riskleri belirlediklerini,**
- **Enflasyonda katılığın yüksek olduğu bir dönemden geldiklerini,** ataletin yüksek olmasıyla iç ve dış şoklarla istenilen mesafeyi alamadıklarını, kararlılıklarını artırarak enflasyonla mücadeleye devam edeceklerini,
- **Hedef revizyonunu** anlamak için Ağustos 2025'e dönecek olunursa hedef-tahmin ayrışması için varsayımlarda büyük değişimler olmadığı sürece hedefleri değiştirmeyeceklerini belirttiklerini, ancak son dönemde olağanüstü şartlar geliştiğini, savaşın sadece birkaç aylık süre değil, orta vadeli etkileri de olacağını ve bu durumu enflasyon dinamiklerini değiştirme etkisine sahip olduğunu,
- **Enflasyonun halen yüksek olduğunu ve enflasyonun bir numaralı sorun olmaya devam ettiğini,** enflasyon hedeflerini yukarı çektiklerini ve bu yıl sonuna ilişkin tahmini de %26 seviyesinde belirlediklerini, **enflasyonda yukarı yönlü risklerin daha fazla ve etkili olduğunu öngördüklerini,**
- PPK metninde de **enflasyon beklentileri** vurgusu bulunduğunu, özellikle enflasyonun ikincil etkilerini vurguladıklarını, enflasyon beklentilerinde üç kesimin beklentilerinin görüldüğünü, **piyasa beklentilerinin** daha çok yakın dönemli olduğunu ve birçok unsura bakarak oluştuğunu, gerçekleştirmeler de beklentilerin üzerinde olunca bozulma olmasının normal olduğunu, ancak bozulmanın uzun vadeye yayılmamasının gerektiğini, enflasyonun yeniden düşmesiyle beklentilerin toparlayacağını değerlendirdiklerini, diğer kesimlerde **hane halkının beklentilerinin** geçmiş dönem veya belirli kalemlerle şekillendiğini, ancak ataletin kırılmaya başladığını gördüklerini ve önümüzdeki dönem atlatıldığında bunun netleşeceğini, **reel sektör beklentilerinin** de geçmişe endeksleme davranışı sergilediğini,
- **Enflasyon beklentilerinde,** son dönemdeki artışa bakıldığında en çok artışın hane halkı beklentilerinde 2,8 puanlık bozulma ile en yüksek görüldüğünü, beklentilerdeki bozulmaların geçmişle uyumlu olduğunu, bu beklentilerin **gıda ve kira fiyatları** gibi yakından hissedilen enflasyonla şekillendiğini, gıdada yüksek artışlar görüldüğünü, bunun kısa vadedeki bozulmaları da yansıttığını ve beklentilerin bunu yansıttığını,
- **Orta vadeli enflasyon görünümünün** önemli olduğunu, burada iki unsurun öne çıktığını, **bunlardan ilkinin enflasyon beklentileri** olduğunu, gerçekleştirmeler yüksek olunca beklentilerin bozulduğunu; **ikincisinin ise son dönemde yaşanan gelişmelerin ekonomik etkiler üzerinden yansımaları** olduğunu belirtti. Özellikle, küresel büyüme üzerinden aşağı yönlü revizyonlar olduğunu, iç talepte de sıkılaşan finansal koşulların devam edeceğinin öngörüldüğünü, bu kapsamda etkilerin hangi yönde şekilleneceğinin net olmadığını ve aktivitedeki zayıflamanın enflasyonu aşağı çekebileceğini ve bu dengeyi gözeterek ilerleyeceklerini,
- **Enerji fiyatlarının** enflasyonda en hızlı kanal olduğunu, devreye alınan **eşel mobil uygulamasının** akaryakıt tarafından gelen etkiyi sınırladığını, **petrol fiyatının** 85 USD olan bir senaryoda etkinin 12 ayda 4,4 puana sınırlanabildiğini, ayrıca etkinin sadece petrole gelmediğini, **doğal gaz fiyatlarının** da arttığını, savaş nedeniyle üretimi etkilenen alüminyum ve gübre gibi birçok ürün de söz konusu olduğunu, savaşın arz sorunlarına yol açabileceğini,
- Enflasyonun yüksek olduğu seviyelerden yeniden tek hanelere giderken bu süreçte yapısal uyumun eşlik etmesinin önemli olduğunu, son dönemde enflasyon patikası yukarı geldiği için bu görünümün önemli olduğunu, eşel mobil sisteminin önemli bir gelişme olarak öne çıktığını ve yapısal unsurlarda birçok alanın bulunduğunu,
- Savaşın süresi uzadıkça etkilerinin belirginleşeceğinin öngörüldüğünü, kısa vadede enflasyonist etkilere odaklanırken orta vadede görünümde bozulmaya engel olmaları gerektiğini, iç ve dış talepteki gelişmelerin riskleri belirleyebileceğini belirtti.

❖ **Para Politikası:**

- Ara hedeflerle uyumlu bir seyir içinde **fiyat istikrarı sağlanana kadar sıkı para politikası duruşunun sürdürüleceğini,**
- Parasal aktarım mekanizmasının başlarda biraz yavaş ilerlediğini, **faiz koridorunun** genişlemesini doğru bulmadıklarını ve **asimetrik koridorda** değişiklik öngörmediklerini ve bu süreçte devam edeceğini öngördüklerini,
- Enflasyon görünümündeki seyirle fonlama ihalelerine ara verdiklerini, **gelecek dönemde iki temel belirsizlik** bulunduğunu, **bunlardan birinin savaşa yönelik olduğunu, ikincisinin beklentilerin enflasyon görünümdeki etkileri olduğunu,** net etkinin hangi yöne everileceğinin önemli olduğunu, bundan sonrası için **para politikasında tüm seçeneklerin masada olduğunu ve o zamanki duruma göre karar vereceklerini,**
- **Döviz kuru politikasında bir değişiklik öngörmediklerini,** genelde TL'de reel değerlenme gündeme geldiğinde cari açık üzerinden konuşulduğunu, ihracatta temel belirleyicinin kur değil, talep olarak görüldüğünü söyledi.

14 Mayıs 2026: TCMB Enflasyon Raporu 2026-II

Türkiye Ekonomisi

❖ Cari Denge, Yabancı Sermaye Girişleri ve Rezervler:

- **Cari dengenin** 2025 yıl sonunda 30 milyar USD olduğunu ve GSYH'ın oranının %1,9'a karşılık geldiğini, ilk iki ayda bozulma görüldüğünü, savaş öncesinde de bozulma olduğunu ve buradan ilave etki geleceğini,
- Cari açığın GSYH'a oranında düşük bir seviyeden başladıkları için tarihsel ortalamaların altında kalacağını öngördüklerini,
- **Petrol fiyatlarında 10 USD'lik fiyat artışının cari dengede 3-4 milyar USD'lik yük olacağını** öngördüklerini,

TCMB Başkan Yardımcısı Hatice Karahan, belirsizliklerin arttığı dönemde yabancı para talebinin sınırlı kaldığını, TL payının %58,4 seviyesinden mayıs ayının başında %59,1 seviyesine çıktığını, döviz talebinin bireyselde az olduğunu görüldüğünü, anlık fiyatlamalardan kaynaklı değişimler olduğunu ve bu kapsamda risk görmediklerini belirtti.

TCMB Başkan Yardımcısı Gazi İshak Kara, makroihtiyati çerçevenin amacının para politikasını desteklemek olduğunu, TL mevduat, kredi büyümesi, likidite yönetimi ve finansal istikrarın amaçlandığını, makroihtiyati çerçevenin bu şekilde süreceğini, makroihtiyati çerçevede sadeleşmeye de gittiklerini ve piyasa elverdikçe sadeleşmenin süreceğini belirtti.