



**Katılım
Emeklilik**

Şimdi Başla

**KATILIM EMEKLİLİK VE HAYAT A.Ş.
ARAŞTIRMA RAPORU**
TCMB EKİM AYI FAİZ KARARI

22 EKİM 2026



Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası (TCMB) Para Politikası Kurulu (PPK), Ekim ayı toplantısında **politika faizi olan bir hafta vadeli repo ihale faiz oranını %37'den %36 seviyesine indirme kararı almıştır.** Kurul ayrıca, Merkez Bankası **gecelik borç verme faiz oranını %40'tan %39'a, gecelik borçlanma faiz oranını ise %35,5'ten %34,5 seviyesine indirmiştir.**

Böylece TCMB, bu yılın Ocak ayından bu yana sürdürdüğü politika faizini sabit tutma yaklaşımına Ekim ayında son vererek bu yıl ikinci kez faiz indirimine gitmiştir. Politika faizinde gerçekleştirilen 100 baz puanlık indirimin piyasa beklentileriyle uyumlu olması, kararın Türk lirası varlıklar üzerindeki ilk etkisinin sınırlı kalabileceği değerlendirilebilir. Bununla birlikte, faiz indirimine rağmen sıkı para politikası duruşunun korunacağını vurgulanması, önümüzdeki dönemde para politikasının seyrinin enflasyon gerçekleştirmeleri, beklentiler ve risk görünümü doğrultusunda şekilleneceğini göstermektedir.

Kurul karar metninde, aylık dalgalanmalara karşın son dönem enflasyon gerçekleştirmelerinin ve öncü göstergelerin enflasyonun ana eğilimindeki gerilemeyi teyit ettiği belirtilmiştir. Bununla birlikte, jeopolitik gelişmeler nedeniyle yüksek seyreden enerji fiyatlarının enflasyon görünümü üzerinde yukarı yönlü risklerin sürdüğü vurgulanmıştır. Kurul, iktisadi faaliyete ilişkin verilerin ve arz şoklarının yurt içi fiyatlara yansımalarının sınırlı kalmasının iç talepteki zayıf seyrin devam ettiğine işaret ettiğini belirtirken, jeopolitik gelişmelerin maliyet, iktisadi faaliyet ve beklenti kanalları üzerinden enflasyon üzerindeki etkilerinin yakından takip edildiğini ifade etmiştir.

Merkez Bankası karar metninde, fiyat istikrarı sağlanana kadar sıkı para politikası duruşunun sürdürüleceği ve bu duruşun talep, döviz kuru ve beklenti kanalları aracılığıyla dezenflasyon sürecini güçlendireceği vurgulanmıştır. Kurul politika faizine ilişkin adımların enflasyon gerçekleştirmeleri, ana eğilimi ve beklentileri dikkate alınarak dezenflasyonun gerektirdiği sıklığı sağlayacak şekilde belirleneceğini ifade etmiştir. Ayrıca faiz adımlarının büyüklüğü ve zamanlamasının toplantı bazlı, veri odaklı ve ihtiyatlı bir yaklaşımla alınmaya devam edileceği belirtilmiştir. Enflasyon görünümünde belirgin ve kalıcı bir bozulma olması durumunda para politikası duruşunun sıkılaştırılacağı vurgulanmıştır.

Karar metninde öne çıkan noktalara bakıldığında enflasyon ile ilgili olarak öne çıkan noktalar şunlardır;

Enflasyon Eğilimi: Kurul, aylık dalgalanmalara karşın son dönem enflasyon gerçekleştirmelerinin ve öncü göstergelerin enflasyonun ana eğilimindeki gerilemeyi teyit ettiğini ifade etmiştir. Eylül 2026'da tüketici enflasyonu aylık bazda %1,84, yıllık bazda ise %29,73 olarak gerçekleşmiştir. Yıllık enflasyonun %30'un altına gerilemesi dezenflasyon süreci açısından olumlu bir görünüm sunarken, aylık enflasyonun seyri ve fiyat artışlarının alt kalemlerdeki dağılımı, enflasyon görünümündeki risklerin değerlendirilmesi açısından önemini korumaktadır.

TCMB'nin Ağustos ayında yayımladığı III. Enflasyon Raporu'nda 2026 yıl sonu enflasyon tahmininin %28'e yükseltilmiş olması, Merkez Bankası'nın dezenflasyon sürecine ilişkin temkinli yaklaşımını koruduğunu göstermektedir.

Bu görünümün hemen ardından açıklanan 2027-2029 OVP'de ise 2026 yıl sonu enflasyonunun %28,4, 2027 yılında %21, 2028 yılında %13,5 ve 2029 yılında %9 seviyesine gerilemesi hedeflenmiştir. Böylece ekonomi yönetiminin dezenflasyon sürecinin kesintisiz devam edeceğine ilişkin orta vadeli patikası ortaya konulmuştur. Eylül ayında yıllık enflasyonun yüzde 29,73'e gerilemesine karşın, yıl sonu tahminine ulaşılabilmesi için kalan dönemde fiyat artışlarının seyrinin yakından izlenmesi gerekmektedir.

Burada dikkat çeken nokta, TCMB'nin %28'lik tahmini ile OVP'nin %28,4'lük 2026 yıl sonu beklentisinin oldukça yakın olmasıdır. Bu durum, para ve maliye politikalarının dezenflasyon hedefi konusunda genel olarak aynı patikaya işaret ettiğini göstermektedir.

Para Politikası Duruşu: Kurul, politika faizini indirmesine karşın, fiyat istikrarı sağlanana kadar sıkı para politikası duruşunun sürdürüleceğini vurgulamıştır. Para politikası kararlarının enflasyon görünümü odaklı olarak alınacağı, enflasyon gerçekleştirmeleri, ana eğilimi ve beklentileri dikkate alınarak politika faizine ilişkin adımların belirleneceği ifade edilmiştir. Ayrıca enflasyon görünümünde belirgin ve kalıcı bir bozulma olması durumunda para politikasının sıkılaştırılabileceği belirtilmiştir. Bu çerçevede Kurul'un, faiz indirimine rağmen enflasyon üzerindeki yukarı yönlü risklere karşı ihtiyatlı yaklaşımını koruduğu anlaşılmaktadır.

Bu noktada yeni OVP'nin açıklanmış olması da para politikası açısından önem taşımaktadır. OVP'de para, maliye ve gelirler politikalarının güçlü eşgüdüm içerisinde uygulanmaya devam edeceği ve talep koşullarının enflasyonist olmayan bir patikada tutulmasının hedeflendiği belirtilmiştir.

Dolayısıyla Ekim ayında gerçekleştirilen 100 baz puanlık faiz indirimi, enflasyonun ana eğilimindeki gerileme ve iç talepteki zayıf seyrin devam ettiği bir ortamda para politikasında ölçülü bir gevşeme adımı olarak değerlendirilebilir. Bununla birlikte, TCMB'nin sıkı para politikası duruşunun sürdürüleceğine ilişkin vurgusu, finansal koşulların dezenflasyon sürecini destekleyecek düzeyde tutulmasının önemini koruduğuna işaret etmektedir. OVP'nin ortaya koyduğu politika çerçevesi ise dezenflasyon sürecinin yalnızca para politikasıyla değil, para, maliye ve gelirler politikaları arasındaki eşgüdümle desteklenmesinin hedeflendiğini göstermektedir.

İç Talep ve İktisadi Faaliyet: Karar metninde yakın döneme ilişkin verilerin ve arz şoklarının iç talepteki zayıf seyre işaret ettiği ifade edilmiştir. Sıkı para politikası ve yüksek finansman maliyetlerinin iç talep üzerindeki etkisinin devam etmesi, dezenflasyon sürecini destekleyen temel unsurlardan biri olmaya devam etmektedir. Bununla birlikte, politika faizinde gerçekleştirilen 100 baz puanlık indirimin kredi koşullarına ve ekonomik aktiviteye yansımaları, finansal piyasaların tepkisine ve bankaların kredi fiyatlamalarına bağlı olacaktır.

Diğer taraftan OVP'de 2026 yılı büyümesinin %3,3, 2027 yılı büyümesinin %4,2, 2028 yılı büyümesinin %4,6 ve 2029 yılı büyümesinin %5 olması öngörülmektedir.

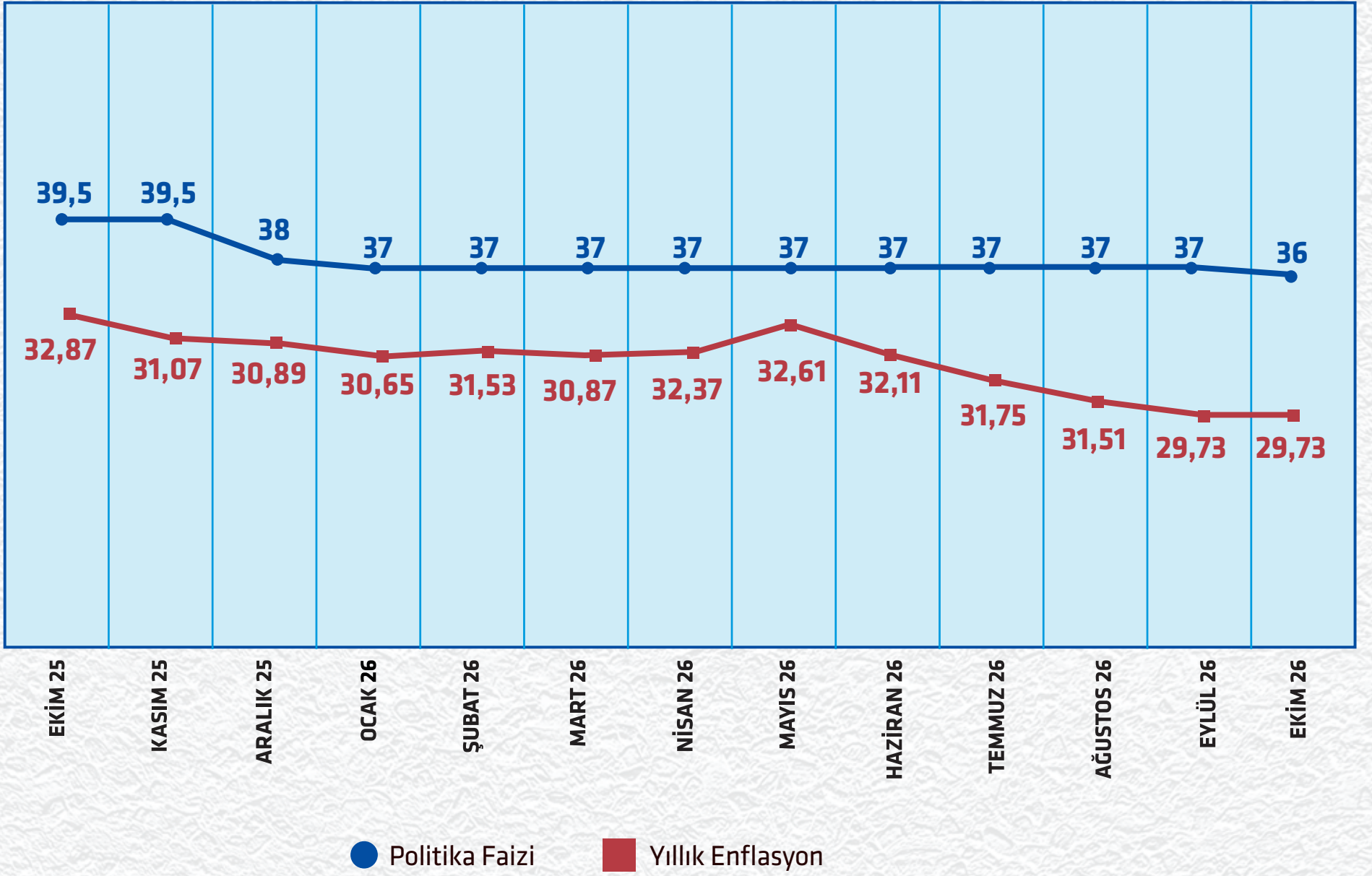
Bu büyüme patikası, ekonomi yönetiminin dezenflasyon süreci ile ekonomik aktivite arasında daha dengeli bir yapı oluşturmayı hedeflediğini göstermektedir. Özellikle 2027 sonrasında büyüme hızının kademeli olarak yükselmesinin, enflasyondaki düşüşle birlikte finansal koşulların da aşamalı olarak normalleşmesine bağlı olduğu değerlendirilebilir.

Bu nedenle TCMB açısından temel konu, enflasyonun düşüş eğilimini korurken ekonomik aktivitedeki yavaşlamanın kalıcı bir ivme kaybına dönüşmesini önlemek olacaktır.

Ek Önlemler ve Likidite Yönetimi: Kredi ve mevduat piyasalarında öngörülenin dışında gelişmeler yaşanması durumunda, parasal aktarım mekanizmasının ilave makro ihtiyati önlemlerle destekleneceği belirtilmiştir. Ayrıca likidite koşullarının yakından izleneceği ve gerekli görüldüğünde likidite yönetimi araçlarının etkin biçimde kullanılacağı aktarılmıştır.

Orta Vadeli Hedef ve Dezenflasyon Sürecinin Etkileri: Kurul, politika kararlarını enflasyonu orta vadede yüzde 5 hedefine ulaştıracak parasal ve finansal koşulları sağlayacak şekilde belirleyeceğini ifade etmiştir. Kararların öngörülebilir, veri odaklı ve şeffaf bir çerçevede alınacağı da belirtilmiştir.

POLİTİKA FAİZİ VE ENFLASYON



Finansal Piyasalara ve Emeklilik Yatırım Fonlarına Etkisi

Ekim ayında TCMB'nin politika faizini yüzde 37'den yüzde 36'ya indirmesi, piyasa beklentileriyle uyumlu gerçekleştiğinden finansal piyasalar açısından sınırlı bir etki yaratabilir. Bununla birlikte, faiz indirimiyle birlikte önümüzdeki dönemde para politikası ve finansal koşullarda yaşanabilecek değişimler, yatırım araçlarının getiri dinamikleri üzerinde belirleyici olacaktır.

Mevcut finansal koşullar çerçevesinde, para piyasası ağırlıklı katılım fonları ve kısa vadeli kira sertifikalarına yatırım yapan fonlar görece istikrarlı getiri profillerini koruyabilir. Bununla birlikte, faiz indirimlerinin devam etmesi ve piyasa fonlama maliyetlerinin kademeli olarak gerilemesi hâlinde, yeni yatırımların daha düşük getirilerle değerlendirilmesi söz konusu olabilir.

Öte yandan enflasyonun OVP'de öngörülen patikaya paralel şekilde gerilemesiyle birlikte TCMB'nin yıl sonuna doğru faiz indirimlerine devam etmesi halinde, hisse senedi yoğun katılım fonları açısından daha olumlu bir ortam oluşması mümkün olacaktır. Ancak jeopolitik gelişmeler, enerji fiyatları, yurtiçi hisse piyasasını etkileyebilecek haber akışları ve küresel risk iştahındaki değişimler nedeniyle hisse senedi piyasalarında volatilitenin devam edebileceği göz önünde bulundurulmalıdır.



Katılım Emeklilik ve Hayat A.Ş.
Varlık Yönetimi ve
Ekonomik Araştırmalar

İnkılap Mah. Dr. Adnan Büyükdeniz Cad. No: 2 Akkom Ofis Park 3. Blok Kat: 2 Ümraniye/İstanbul
Çağrı Merkezi: 0850 226 0 123 - **Telefon No:** 0(216) 999 81 00 **Mersis No:** 0528064104700018

www.katilimemeklilik.com.tr