TCMB ENFLASYON RAPORU

Kas.26- 2027 enflasyon ara hedefi %15'ten %21'e revize edildi

TCMB, yılın son Enflasyon Raporu'nda 2026 yılsonu enflasyon tahminini 1,5 puan artışla %28'den %29,5'e yükseltti. 2027 yılı enflasyon hedef ve tahmini %15'ten %21'e revize edildi. Revizyonda 2027 yılında enerji piyasasında belirgin bir normalleşme olmayacağı tahmini etkili oldu. Ayrıca Orta Vadeli Program süreci ve yönetilen ve yönlendirilen fiyatlara ilişkin beklentiler dikkate alındı.

TCMB Başkanı Karahan'ın açıklamalarına göre, farklı yöntemlerle hesaplanan göstergeler enflasyon ana eğilimindeki yavaşlamaya işaret ediyor. Baz etkisiyle kasım ayında yıllık enflasyondaki gerileme duraksayabilir. Ancak ana eğilimin düşmeye devam etmesi bekleniyor. Para politikası kararları tek bir aylık veriye göre değil, birkaç aylık dönemde ortaya çıkan eğilime ve bunun ima ettiği enflasyon görünümüne bakarak şekillendiriliyor. Fiyatlardaki oynaklık sürerken her iki yönde de risklerin olduğunu değerlendiriliyor. Önümüzdeki dönemde talep koşullarında dezenflasyonist görünümün korunacağı öngörülüyor. Para politikasındaki sıkı duruşun katkısıyla enflasyon beklentilerindeki bozulmanın sınırlı kaldığı, talepteki zayıflama neticesinde enflasyon ana eğiliminin gerilediği görülüyor. Para politikası duruşu, riskleri dikkate alarak ihtiyatlı ve sıkı kalmaya devam edecek.

Enflasyon ara hedefleri ve tahminler şöyle;

- 2026 için ara hedef %24, tahmin %29,5
- 2027 için ara hedef %21, tahmin %21
- 2028 için ara hedef %13,5, tahmin 13,5

Baz senaryo üstündeki riskler;

- **Enerji** tarafında; jeopolitik gelişmeler önde gelen risk unsuru olmaya devam ediyor. Ayrıca, doğal gaz tarafındaki arz yönlü kısıtlar da enerji fiyatları üzerindeki baskıyı canlı tutuyor.
- **Gıda** fiyatları tarafında; savaşın ve olumsuz hava koşullarının uluslararası tarımsal emtia ve tarımsal girdi fiyatları üzerindeki etkisi önemini koruyor. Ayrıca, yönetilen/yönlendirilen kategorisindeki ürünlerde gerçekleşebilecek fiyat ayarlamaları da bu yöndeki riskleri artırabilir. Yurt içi arz koşullarındaki gelişmeler, özellikle işlenmemiş gıda grubunda her iki yönde de oynaklık yaratabilecek bir faktör,
- Arz şokları **enflasyon beklentileri ve fiyatlama davranışı** açısından risk yaratıyor. Enerji ve diğer emtia fiyatlarındaki artışların uzun süre devam etmesi ve maliyet şoklarının sıklaşması, dezenflasyon sürecini yavaşlatma riski taşıyor. Bu şokların ikincil etkileri takip ediliyor.
- Para politikasının gecikmeli etkileri ve finansal koşulların daha fazla sıkılaşması gibi unsurlarla **yurt içi talep koşulları** baz senaryoda öngörülenden daha zayıf seyredebilir. Bu durum, enflasyon tahminleri üzerinde aşağı yönlü risk oluşturuyor.

Açıklamalarda öne çıkan konular şöyle;

- Enerji fiyatlarının yüksek seyri, artan enerji ithalatı ve zayıflayan dış talep kanallarıyla dış ticaret açığı üzerinde yukarı yönlü risk taşıyor Diğer taraftan iç talepteki yavaşlama, cari dengeyi destekliyor.
- Sıkı para politikası duruşu ve destekleyici makro ihtiyati araç seti yurtiçi yerleşiklerin Türk Lirası mevduat tercihinin korunmasında etkili oldu. Fon piyasasındaki gelişmeler sonrasında fonlardan çıkışlar büyük oranda mevduata yöneldi, mevduata yönelimin para birimi kompozisyonu mevcut Türk Lirası payı ile uyumlu.
- Kur politikasında bir değişiklik yok.

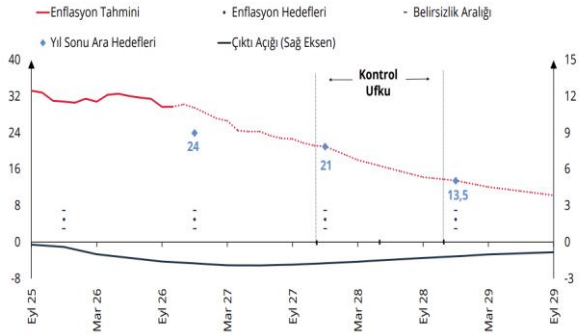
2026 yılsonu enflasyon tahminimiz %30. TCMB son PPK toplantısında politika faizini 100 baz puanlık indirimle %36'ya çekti. Böylece ocak ayı sonrasında ilk kez PPK toplantısında faiz indirim kararı alındı. Bir sonraki PPK toplantısı 10 Aralık'ta. Ekim enflasyon verisi gıda ve enerji nedeniyle enflasyonist baskılara işaret ederken, iç talep koşulları bu baskıları hafifletiyor. Son günlerde petrol fiyatlarındaki düşüşün kalıcı olması önümüzdeki dönemde enerji kaynaklı etkilerin zayıflamasına neden olabilir. TCMB yılın son PPK toplantısında enflasyon üstündeki risklere atıfta bulunarak faizleri değiştirmeyebilir. Ancak enerji tarafındaki risklerin kalıcı bir şekilde azalması durumunda TCMB iç talepteki görünümü de dikkate alarak 100 baz puan faiz indirim kararı verilebilir. TCMB Başkanı Karahan'ın bugünkü açıklamaları Aralık toplantısında faiz indirim kararını destekleyici yönde.

LÜTFEN EN ARKADAKİ UYARI NOTUNU DİKKATE ALINIZ.

TCMB Enflasyon Hedef & Tahminleri

TCMB Enflasyon Ara Hedefleri					
	Şub.26*	**May.26***	**Ağu.26***	**Kas.26***	**Tahmin**
2026	16%	24%	24%	24%	29,5%
2027	9%	15%	15%	21%	21%
Orta Vade	5%	5%	5%	5%	

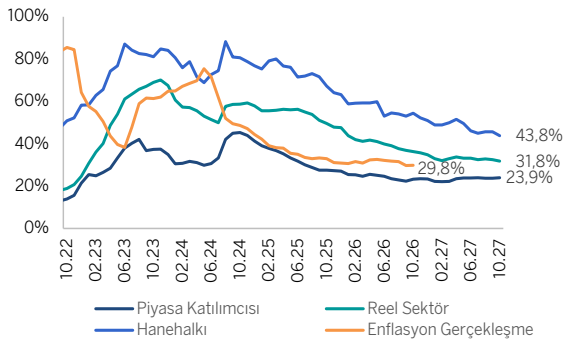
TCMB Tahmin Patikası (TCMB Enflasyon Raporu,%)



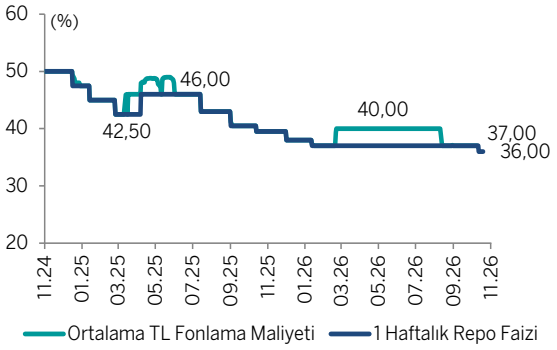
TCMB Temel Varsayımlardaki Güncellemeler

		ER 2026-III	ER 2026-IV
Küresel Büyüme Endeksi* (Yıllık Ortalama % Değişim)	2026	1,6	1,6
	2027	2,5	2,5
Petrol Fiyatları (ABD Doları, Yıllık Ortalama)	2026	87,8	97,2
	2027	76,4	86,7
İthalat Fiyatları (ABD Doları, Yıllık Ortalama % Değişim)	2026	6,9	10,6
	2027	-0,4	-0,1
Gıda Fiyatları (Yıl Sonu % Değişim)	2026	28,5	31,3
	2027	19,0	24,0

Enflasyon Beklentileri (12 ay sonrası)



TCMB Politika Faizi



Kaynak: TCMB, Garanti BBVA Yatırım

Nihan Ziya Erdem

Baş Ekonomist
Direkt Tel :+90 212 384 11 31
Tel :+90 212 384 10 10
NihanZ@garantibbvayatirim.com.tr

UYARI NOTU

Model Portföy hisseleri, Araştırma Bölümü'nün Endeks Üzeri (EÜ) ve Endekse Paralel (EP) tavsiyesi verdiği hisseler arasından; şirketlerin uzun dönemli mali verilerine dayalı olarak yapılan temel analiz ve kısa vadeli beklentiler bir arada değerlendirilerek oluşturulmuştur. Tercih etmediğimiz hisseler ise benzer analizler ile, Araştırma Bölümü'nün Endekse Paralel (EP) ve Endeks Altı (EA) tavsiyesi verdiği hisseler arasından seçilir. Model Portföy değişiklik raporunda, hissenin portföye giriş ya da çıkış gerekçesi belirtilir. Bir hissenin Model Portföy'e girmesi ya da çıkması uzun vadeli temel tavsiyesinin değiştiği anlamına gelmemektedir. Model Portföy, sanal bir portföy olup; piyasa beklentimiz ve de içerisinde yer alan hisselerin beklentileri doğrultusunda ağırlıklandırılarak kümülatif performansı ile değerlendirilmektedir. Dolayısıyla Model Portföy ve Model Portföy kapsamında yapılan değişimler, yatırımcının risk ve getiri tercihleri ile birebir örtüşmeyebilir.

Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti, yetkili kuruluşlar tarafından kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler ise genel niteliktedir. Bu tavsiyeler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanılarak yatırım kararverilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

Veri ve grafikler güvenirliliğine inandığımız sağlam kaynaklardan derlenmiş olup, yapılan yorumlar sadece GARANTİ YATIRIM MENKUL KIYMETLER A.Ş.'nin görüşünü yansıtmaktadır. Bu bilgiler ışığında yapılan ve yapılacak olan ileriye dönük yatırımların sonuçlarından Şirketimiz hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. Ayrıca, Garanti Yatırım Menkul Kıymetler A.Ş.'nin yazılı izni olmadıkça içeriği kısmen ya da tamamen üçüncü kişilerce hiç bir şekil ve ortamda yayınlanamaz, iktisap edilemez, alıntı yapılamaz, kullanılamaz. İleti, gönderilen kişiye özel ve münhasırdır. İlave olarak, bu raporun gönderildiği ve yukarıdaki açıklamalarımız doğrultusunda kullanıldığı ülkelerdeki yasal düzenlemelerden kaynaklı tüm talep ve dava haklarımız saklıdır.

GARANTİ YATIRIM MENKUL KIYMETLER A.Ş.

Nisbetiye Mahallesi Barbaros Bul. Çiftçi Towers Kule 1,

34340 Beşiktaş/İstanbul

Telefon: 212 384 1121

Faks: 212 352 4240