



MAKRO GÖRÜŞ

TCMB Faiz Kararı

11 Aralık 2025

Emre Aylar

aylare@tskb.com.tr

TSKB Ekonomik Araştırmalar

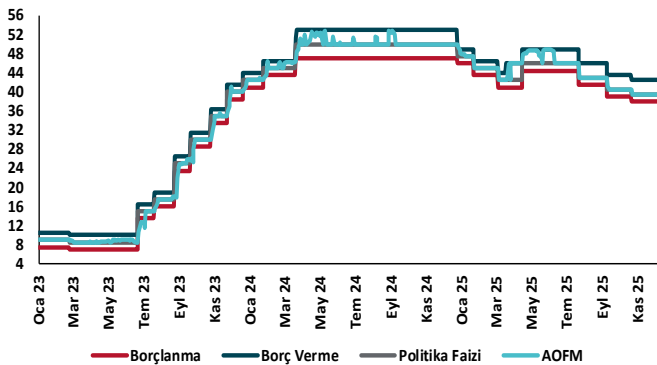
TCMB Para Politikası Kurulu (PPK) politika faizini 150 baz puan indirimle %39,5'ten %38,0'a çekti. Kurul ayrıca, gecelik vadede borç verme faiz oranını %42,5'ten %41,0'a, gecelik vadede borçlanma faiz oranını da %38,0'dan %36,5'e indirdi. Böylece 20 Mart tarihli ara toplantı kararı ile uygulanmaya başlanan asimetrik faiz koridoru uygulamasına devam edildiği görüldü.

TCMB son çeyrekte talep koşullarının dezenflasyon sürecine verdiği desteğin sürdüğü değerlendirmesini paylaştı. Kasım ayında gıda fiyatlarındaki aşağı yönlü sürpriz etkisiyle Kasım ayında tüketici enflasyonunun beklenenden düşük geldiğine işaret etti. Enflasyonun ana eğiliminin Eylül ayındaki artıştan sonra, Ekim ve Kasım aylarında bir miktar gerilediğini ve dönemlik büyümenin üçüncü çeyrekte öngörülerin üzerinde gerçekleştiğini ifade etti. Kurul enflasyon beklentileri ve fiyatlama davranışlarındaki iyileşme işaretlerine rağmen dezenflasyon süreci açısından risk unsuru olmaya devam ettiğinin altını çizdi.

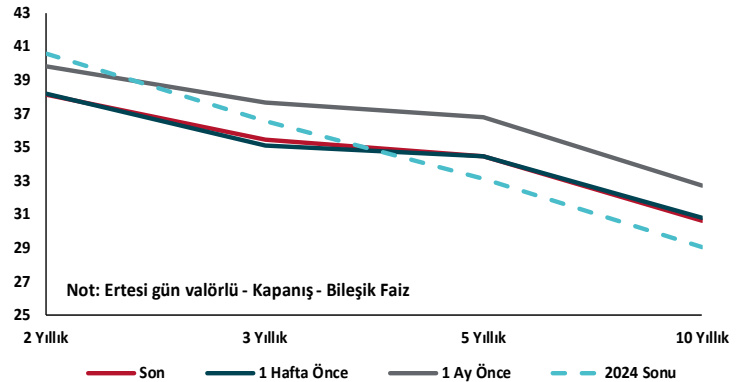
Kurul, politika faizine ilişkin atılacak adımların ara hedeflerle uyumlu biçimde dezenflasyonun gerektirdiği sıklığı sağlayacak şekilde belirleneceğinin altını çizdi. Fiyat istikrarı sağlanana kadar sürdürülecek sıkı para politikası duruşunun talep, kur ve beklentiler kanalıyla dezenflasyon sürecini güçlendireceğini söyledi. Kurul, politika faizine ilişkin atılacak adımların büyüklüğünün enflasyon görünümü odaklı, ihtiyatlı ve toplantı bazlı bir yaklaşımla gözden geçirileceğini ve enflasyon görünümünün ara hedeflerden belirgin bir biçimde ayrışması durumunda para politikası duruşunun sıkılaştırılacağını ifade etti.

Sonuç olarak PPK Temmuz ayında başladığı ve Eylül ile Ekim aylarında da adımların büyüklüğünü azaltarak ilerlediği faiz indirim sürecini sürdürdü. Ekim ayında 100 baz puanlık indirimle gidilmişken, Aralık'ta faiz indirimi 150 baz puana çekildi. Burada TCMB'nin yurtiçi talebin dezenflasyonist etkisinin sürdüğüne dair yaklaşımı ile Kasım ayında enflasyon verilerinin beklenti altında gelmiş olmasının etkili olduğunu değerlendiriyoruz. Kurul'un ifade ettiği gibi manşet enflasyonun ana eğilimi son iki aydır gerilese de, bu iyileşmenin genele yayılan bir şekilde gerçekleşmediği görülüyor. Hizmet ve temel mallar gibi alt gruplarda ana eğilim Kasım ayında sınırlı da olsa yükseldi. Ayrıca, piyasa katılımcıları anketi sonuçları 2026 yılsonu enflasyon tahminlerinde Eylül, Ekim ve Kasım aylarında yükselişe ve dolayısıyla beklentilerdeki bozulmaya işaret etmişti. Aralık ayı sonuçları yarın yayımlanacak olsa da, TCMB'nin buradaki olası bir iyileşmeyi de son faiz kararına yansıtmış olma ihtimali bulunuyor. Bir sonraki PPK toplantısı 22 Ocak 2026 tarihinde gerçekleşecek. Ayrıca, ay sonunda yayımlanacak 2026 Para Politikası metni takip edilecek. TCMB yılın son enflasyon raporunda 2026 yıl sonu ara hedefi ve tahmin aralığında güncellemeye gitmemiştir. PPK'nın enflasyon gerçekleştirmelerini, ana eğilimi ve beklentiler ile 2026 yıl sonu enflasyon ara hedefi üzerindeki yukarı yönlü riskleri göz önüne alarak, özellikle 2026 yılının ilk yarısında faiz indirim sürecini ihtiyatlı bir şekilde belirleyeceğini düşünüyoruz.

TCMB Faiz Koridoru (%)



Hazine Tahvillerinde Getiri Eğrisi (%)



Not: Ertesi gün valörlü - Kapanış - Bileşik Faiz

	Haftalık repo faizi	Gecelik borç verme faizi	Gecelik borçlanma faizi	Geç likidite penceresi faizi
Önceki	39,50%	42,50%	38,00%	45,50%
Gerçekleşme	38,00%	41,00%	36,50%	44,00%

Kaynak: Thomson Reuters, TCMB, TSKB Ekonomik Araştırmalar

Hazine tahvil getiri eğrisi verileri 11 Aralık 2025 15.01 itibarıyladır.

TSKB

Danışmanlık Hizmetleri

Ekonomik Araştırmalar

ekonomikarastirmalar@tskb.com.tr

MECLİSİ MEBUSAN CAD. NO 81

FINDIKLI İSTANBUL 34427, TÜRKİYE

(90) 212 334 50 50 faks: (90) 212 334 52 34

2025 Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş. her hakkı mahfuzdur.

Bu döküman Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş.'nin yatırım bankacılığı faaliyetleri kapsamında, kişisel kullanıma yönelik olarak ve bilgi için hazırlanmıştır. Bu dokümana dayalı herhangi bir işlem yapılması tarafımızdan öngörülen bir husus değildir. Belirtilen görüşler sadece bizim güncel görüşlerimizdir. Bu raporda yer alan bilgileri makul bir esasa dayalı olarak güncelleştirirken, bu konuda mevzuat, uygunluk veya diğer başka nedenlerle amaca uygunluk tam olarak sağlanamamış olabilir.

Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş. ve/veya bağlı kuruluşları veya çalışanları, burada belirtilen senetleri ihraç edenlere ait menkul kıymetlerle ilgili olarak bir pozisyon almış olabilir veya alabilir; menkul kıymetler üzerinde opsiyonları olabilir veya ilgili diğer bir yatırıma girebilir; bu menkul kıymetleri ihraç eden firmalara danışmanlık yapmış, hisselerinin halka arzına aracılık veya yüklenim taahhüdünde bulunmuş olabilir.

Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş. ve/veya bağlı kuruluşları bu raporda belirtilen herhangi bir şirket için yatırım bankacılığı da dahil olmak üzere önemli tavsiyeler veya yatırım hizmetleri sağlıyor veya sağlamış olabilir.

Bu raporun ilgili olduğu yatırım fiyatı veya değeri, direkt veya indirekt olarak, yatırımcıların menfaatlerine ters düşebilir. Döviz kurlarındaki herhangi bir değişimin yatırımın değeri veya fiyatı veya bu yatırımdan sağlanan gelir üzerinde olumsuz bir etkisi olabilir. Geçmişteki performans her zaman gelecekteki performansın kılavuzu olacak demek değildir. Yatırım geliri dalgalanma gösterebilir.

Bu rapor kamuya açık bilgilere dayalıdır. Doğru veya tamam olmayan hiçbir beyan yapılmamıştır. Bu rapor söz konusu menkul kıymetlerin alınması veya satılması için bir teklif, yorum ya da yatırım tavsiyesi değildir veya bu menkul kıymetlerin alınıp satılmasına yönelik bir teklif için de bir istek veya zorlama değildir. Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş. ve kendisiyle bağlantılı olan diğerleri bahsedilen şirketlerin menkul kıymetleriyle ilgili pozisyon alabilirler veya bu menkul kıymetlerle ilgili işlem yapabilirler, ayrıca bu şirketler için yatırım bankacılığı hizmetleri de verebilirler.

Herhangi bir yatırım kararı yatırımcının tamamıyla kendi kişisel seçimine dayanmalıdır. Bu rapordaki bilgiler herhangi bir yatırım tavsiyesi olmayıp, raporda yer alan firmalara yatırım yapılmasından ötürü Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş. hiç bir sorumluluk kabul etmez.



Türkiye Sınai Kalkınma Bankası
www.tskb.com.tr

T: +90 212 334 50 50 F: +90 212 334 52 34

E: info@tskb.com.tr

