



MAKRO GÖRÜŞ

TCMB Faiz Kararı

23 Ekim 2025

Emre Aylar

aylare@tskb.com.tr

TSKB Ekonomik Araştırmalar

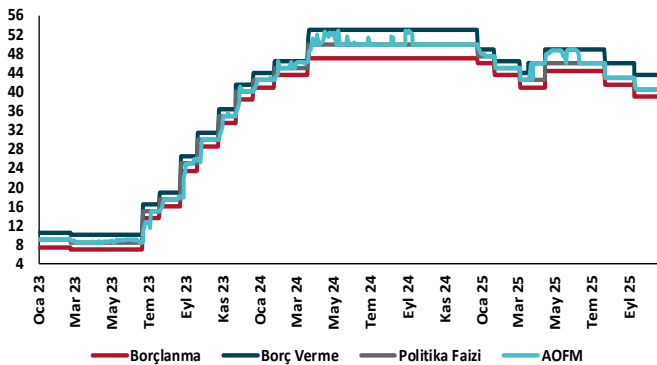
TCMB Para Politikası Kurulu (PPK) politika faizini 100 baz puan indirimle %40,5'ten %39,5'e çekti. Kurul ayrıca, gecelik vadede borç verme faiz oranını %43,5'ten %42,5'e, gecelik vadede borçlanma faiz oranını da %39,0'dan %38,0'e indirdi. Böylece 20 Mart tarihli ara toplantı kararı ile uygulamaya başlanan asimetrik faiz koridoru uygulamasına devam edildiği görüldü.

TCMB son verilerin dezenflasyon sürecinin yavaşladığına işaret ettiği değerlendirmesini paylaştı. Enflasyonun ana eğiliminin Eylül ayında yükseldiğini, ancak son döneme ait verilerin talep koşullarının dezenflasyonist düzeyde olduğunu gösterdiğini ifade etti. Kurul başta gıda olmak üzere son aylarda görülen fiyat gelişmelerinin enflasyon beklentileri ve fiyatlama davranışları aracılığıyla enflasyon üzerindeki yukarı yönlü riskleri belirginleştirdiğinin altını çizdi.

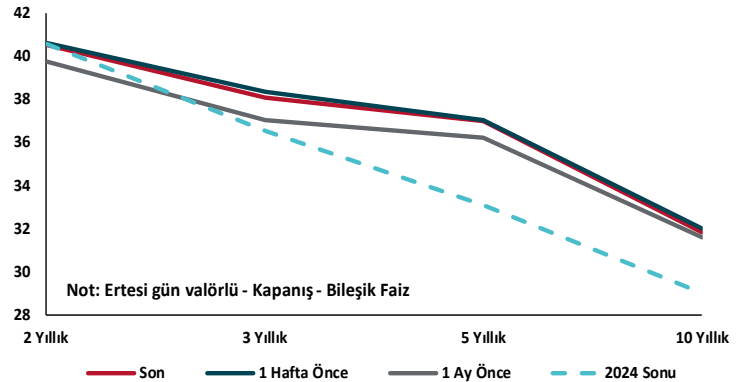
Kurul, politika faizine ilişkin atılacak adımların ara hedeflerle uyumlu biçimde dezenflasyonun gerektirdiği sıklığı sağlayacak şekilde belirleneceğinin altını çizdi. TCMB, geçtiğimiz ay kullandığı "Orta Vadeli Program'da (OVP) öngörülen makroekonomik çerçevenin dezenflasyon sürecine katkı sağlayacağı" ifadesini metinden çıkardı. Ayrıca, maliye politikasının bu süreçte eşgüdümüne dair bir vurgu yapılmaması dikkat çekti. 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 TCMB Temmuz ayında 300 baz puanla yeniden başladığı faiz indirim sürecini sürdürse de, faiz indirimlerinin büyüklüğü Eylül toplantısında 250 baz puana, Ekim toplantısında da 100 baz puana geriledi. Böylece, TCMB dezenflasyon sürecindeki yavaşlamayı faiz kararlarına kademeli bir şekilde yansıtmış oldu. Kurulun yurt içi talebin dezenflasyonist olduğuna yönelik okumalarının devam ettiği görülüyor. Öte yandan, enflasyonun ana eğiliminin yükseldiğini ve beklentiler ile fiyatlama davranışları kanalıyla dezenflasyon süreci üzerindeki risklerin belirginleştirdiğini ifade ederek TCMB enflasyon görünümü konusunda daha temkinli bir yaklaşım ortaya koydu. Önümüzdeki aylarda yıllık enflasyonda gerilemenin daha yavaş bir şekilde gerçekleşeceğini değerlendiriyoruz. Buna paralel şekilde, TCMB'nin enflasyon gerçekleştirmelerini, ana eğilimi ve beklentileri göz önüne alarak faiz indirim sürecini son dönemde sergilediği üzere ihtiyatlı bir şekilde belirleyeceğini düşünüyoruz. Bir sonraki PPK toplantısı 11 Aralık 2025 tarihinde gerçekleşecek. Bunun yanı sıra 7 Kasım 2025 tarihinde yayımlanacak olan yılın son Enflasyon Raporu'nda TCMB'nin enflasyon ve iç talep görünümüne dair paylaşacağı mesajlar ile ara hedeflerinde güncellemeye gidip gitmeyeceği yakından takip edilecek.

TCMB Faiz Koridoru (%)



Hazine Tahvillerinde Getiri Eğrisi (%)



	Haftalık repo faizi	Gecelik borç verme faizi	Gecelik borçlanma faizi	Geç likidite penceresi faizi
Önceki	40,50%	43,50%	39,00%	46,50%
Gerçekleşme	39,50%	42,50%	38,00%	45,50%

Kaynak: Thomson Reuters, TCMB, TSKB Ekonomik Araştırmalar

Hazine tahvil getiri eğrisi verileri 23 Ekim 2025 15.46 itibarıyla.

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

