



TÜRKİYE CUMHURİYET
MERKEZ BANKASI

TÜRKİYE'DE PARA POLİTİKASI VE ENFLASYON GÖRÜNÜMÜ

Dr. Fatih Karahan
Başkan

13-14 OCAK 2026

LONDRA-NEW YORK



Enflasyon Dinamiklerine İlişkin Temel Çıkarımlar

1 Ana Eğilim

- 2025'teki dezenflasyona hizmet sektörü öncülük ederken, gıda ve temel tüketim mallarındaki ılımlı seyir bu görünümü destekledi.
- Enflasyonun ana eğilimi son aylarda geriledi.

2 Dezenflasyonun Sürükleyicileri

- Enflasyon beklentileri gerilerken hanehalkı ve firma beklentilerindeki düşüş öne çıktı.
- Fiyatlama davranışları iyileşti.
- Güçlü milli gelir ve kredi büyümesi daha sıkı finansal koşullarla birlikte varlığını sürdürüyor.

3 Riskler ve Belirsizlikler

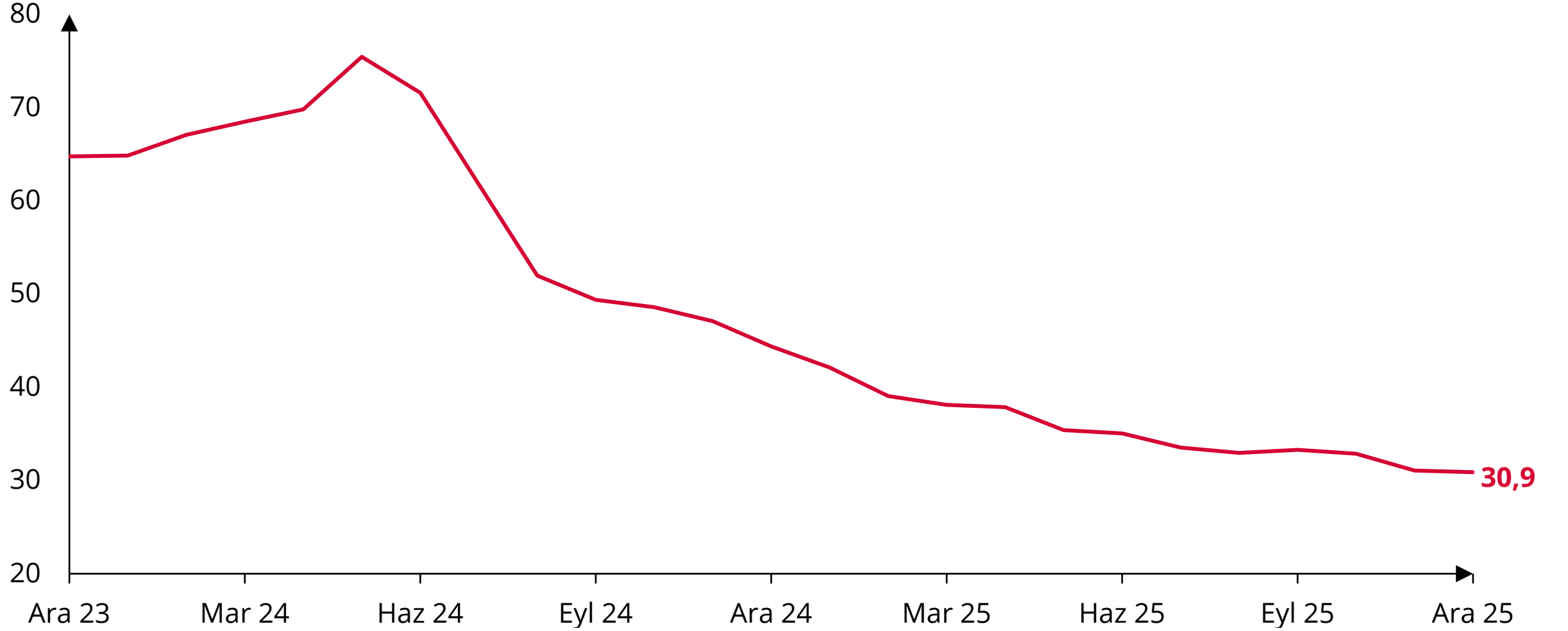
- Gıda enflasyonu yılın ilk aylarında yeniden yükselebilir.
- Kira enflasyonundaki gevşeme ve özel okullar düzenlemesi hizmet enflasyonunda katılığı azaltacak.
- Mali destek daha görünür hale geliyor.
- Küresel ortam belirsizlik kaynağı olmayı sürdürüyor.

1

2025'te Dezenflasyonun Anatomisi

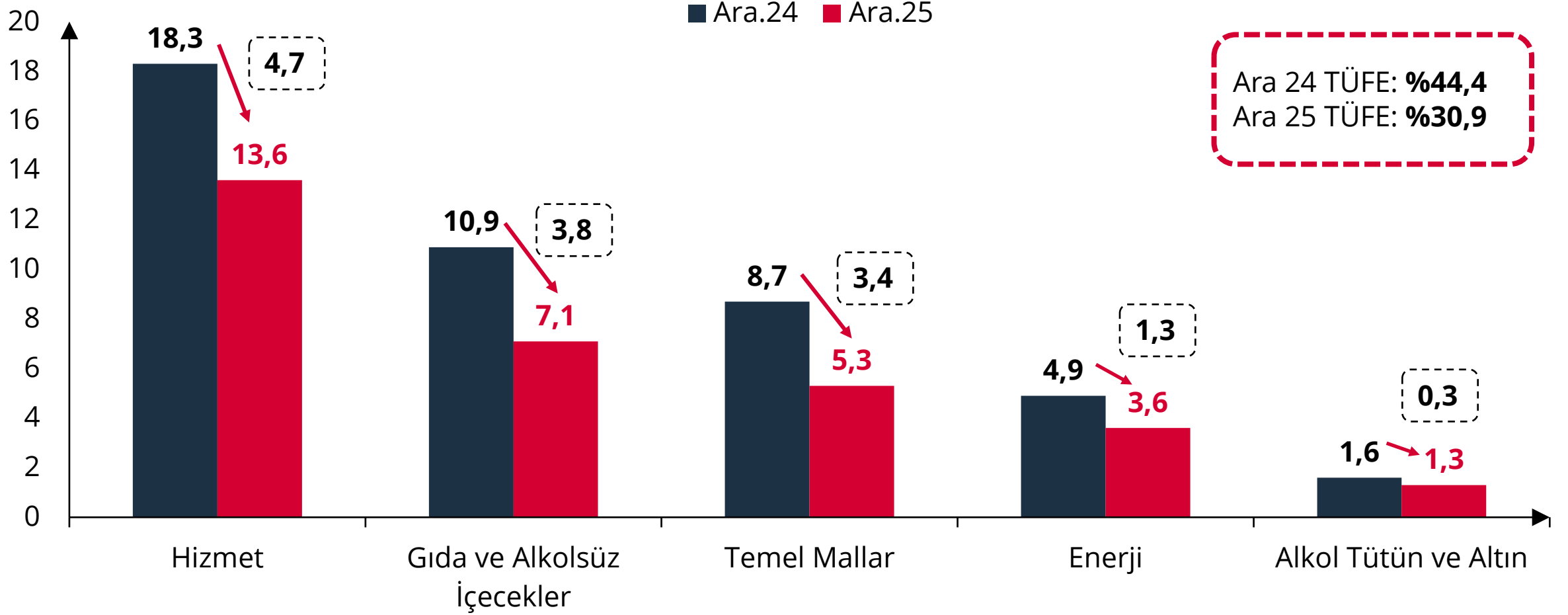
Enflasyon 2025 yılını %30,9 seviyesinde tamamlamıştır.

TÜFE (Yıllık % Değişim)



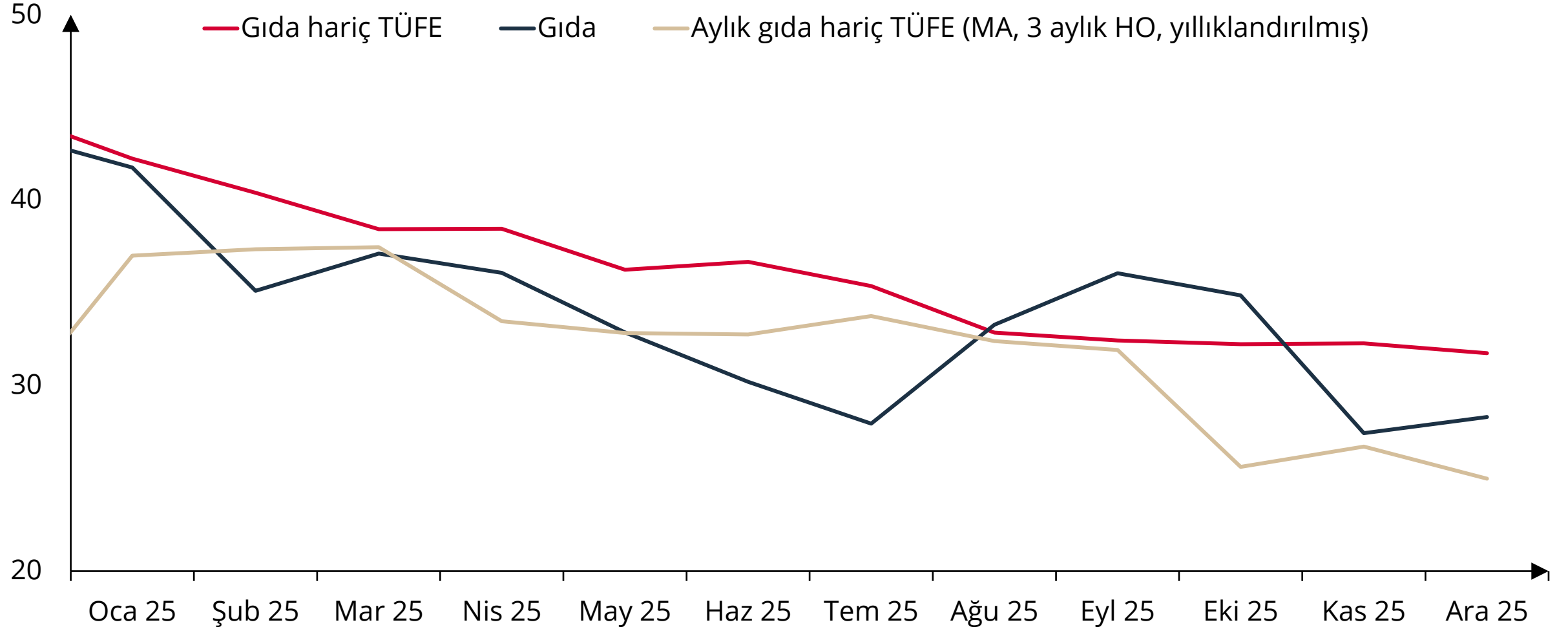
Enflasyonda genele yayılan bir düşüş izlenmiştir.

Alt Kalemlerin TÜFE'ye Yıllık Katkısı (% puan)



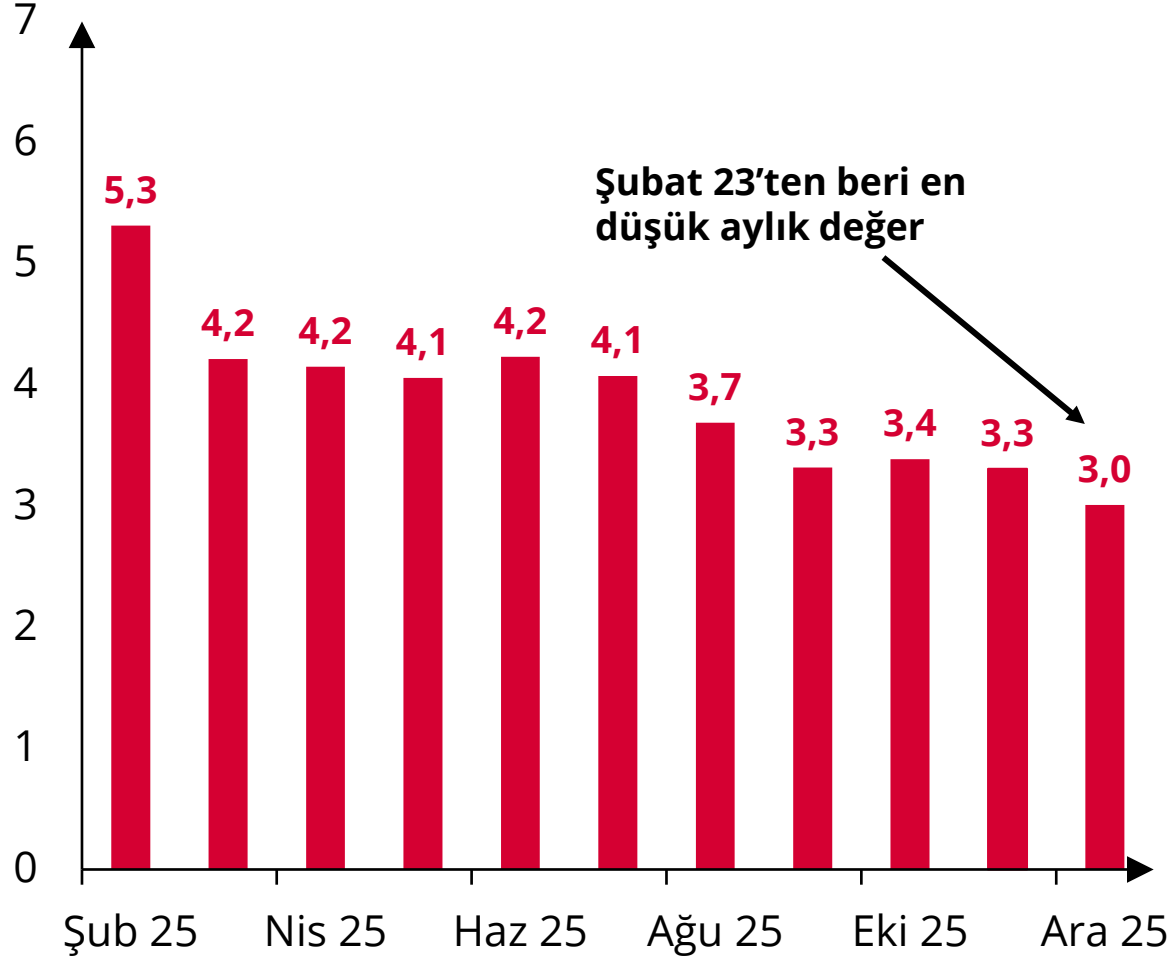
Gıda enflasyonu 2025'in ikinci yarısında bir miktar oynaklığa yol açmıştır.

Gıda ve Gıda Dışı Fiyatlar (Yıllık % Değişim)

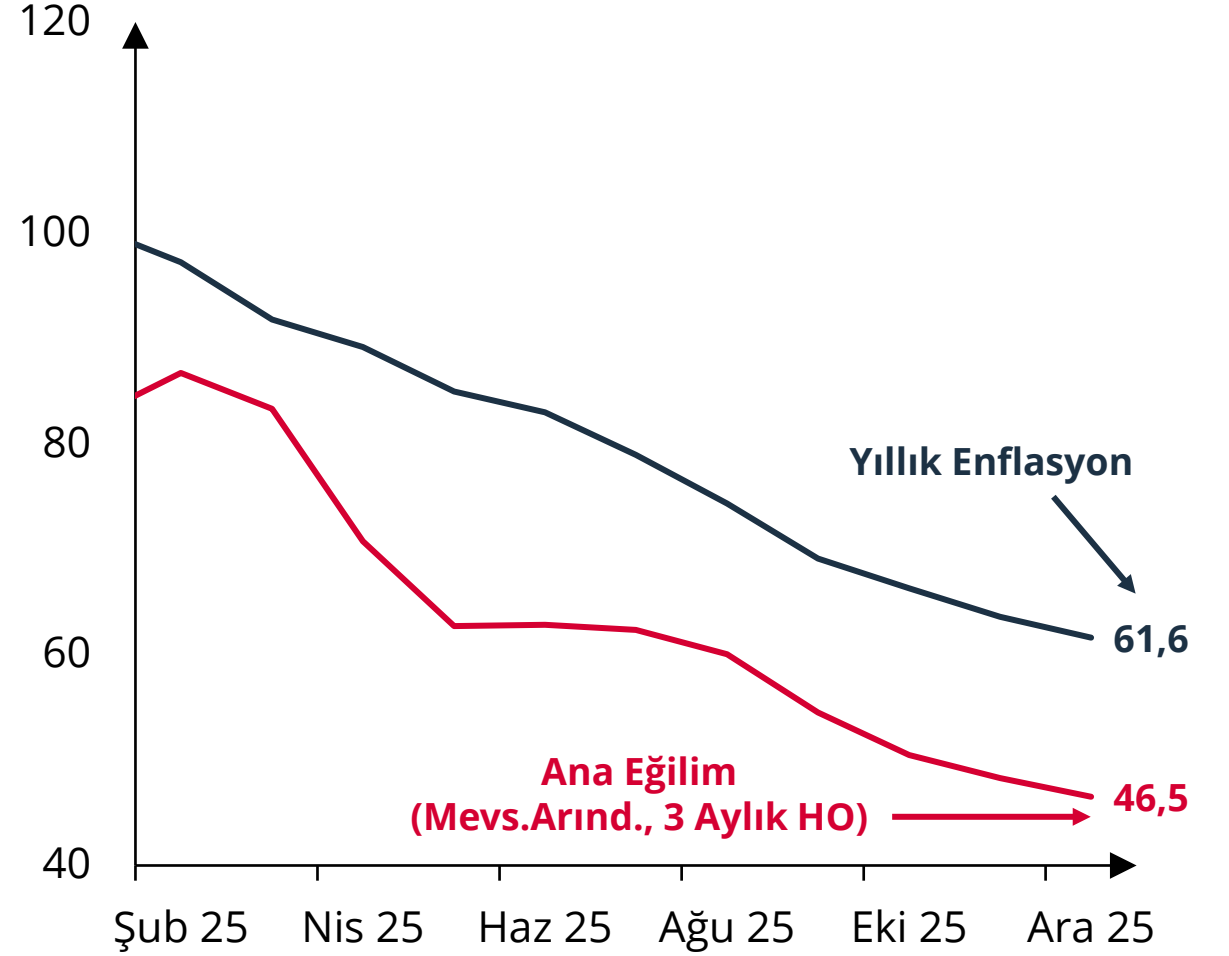


Kira enflasyonu 2025'te de gerilemeyi sürdürmüştür.

Kira (Mevsimsellikten Arındırılmış, Aylık % Değişim)

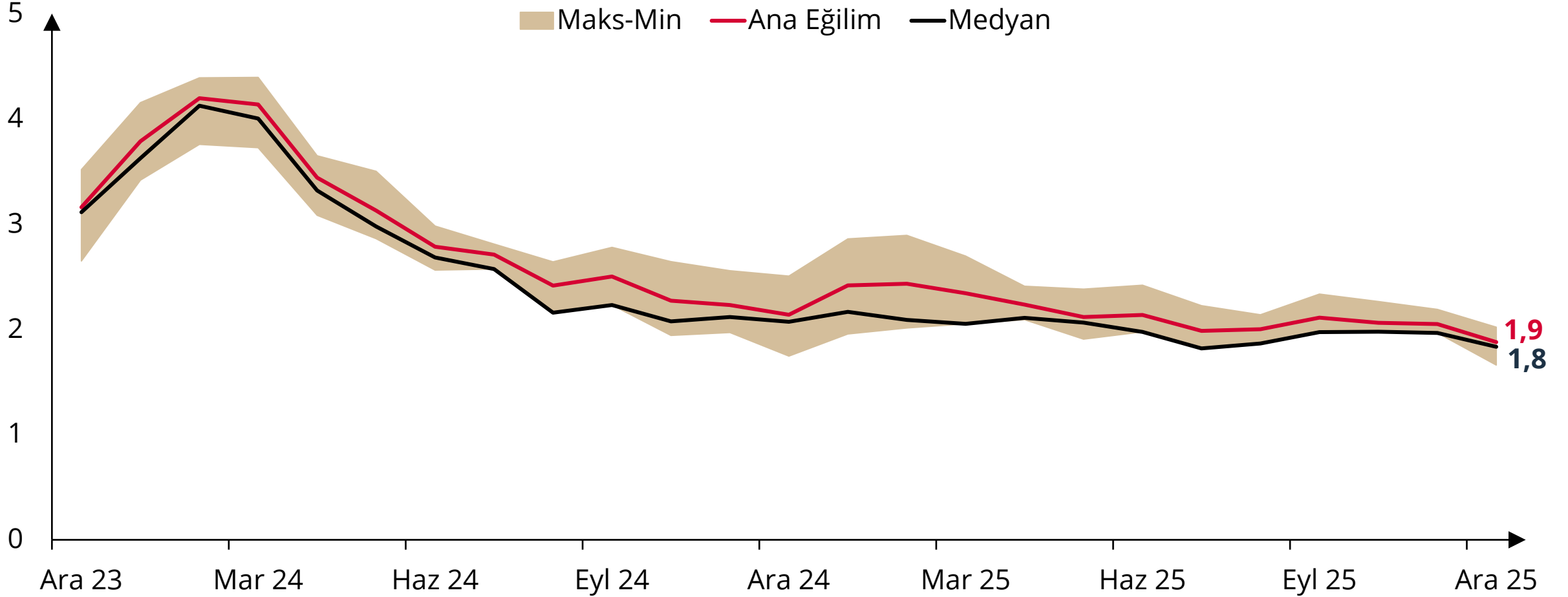


Kira (Yıllık % Değişim ve Yıllıklandırılmış Ana Eğilim)



Birçok ana eğilim göstergesi Eylül 2021'den beri en düşük seviyelerdedir.

Ana Eğilim Göstergeleri (MA, 3 aylık HO, %)

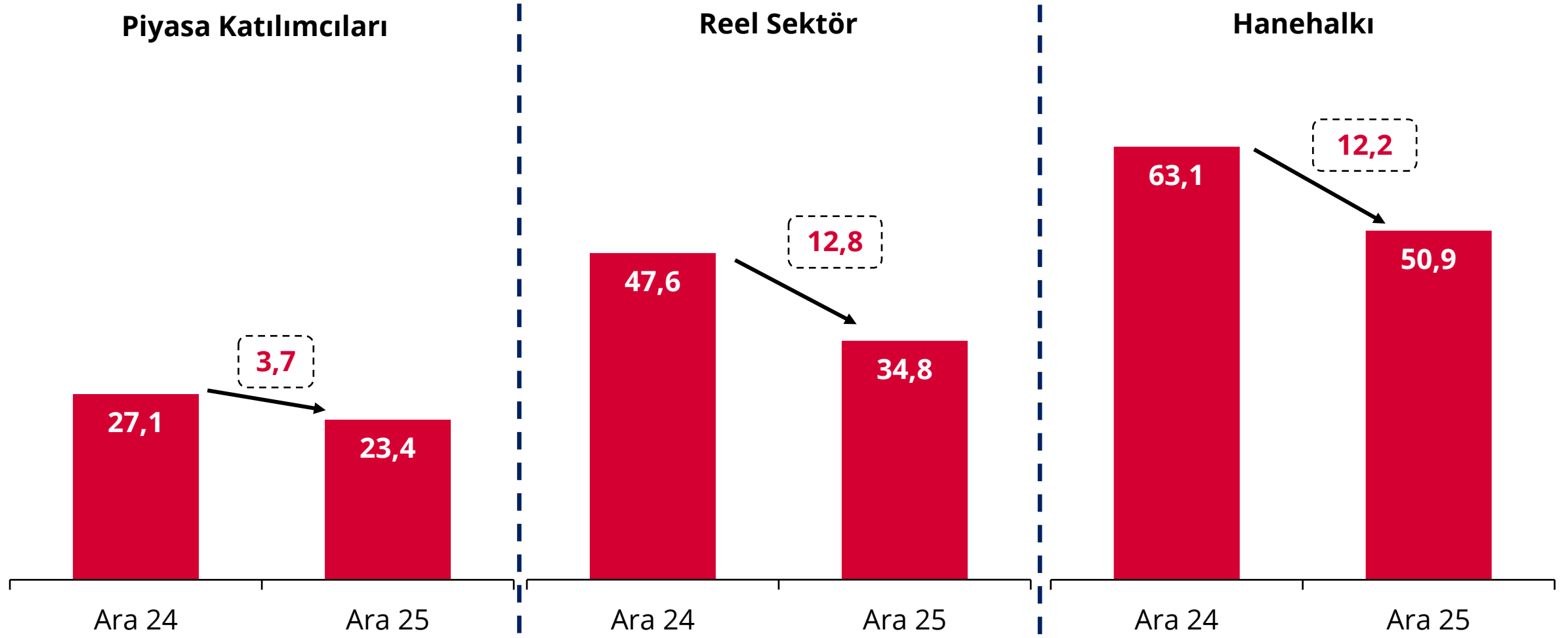


2

2025'te Dezenflasyonun Sürükleyicileri

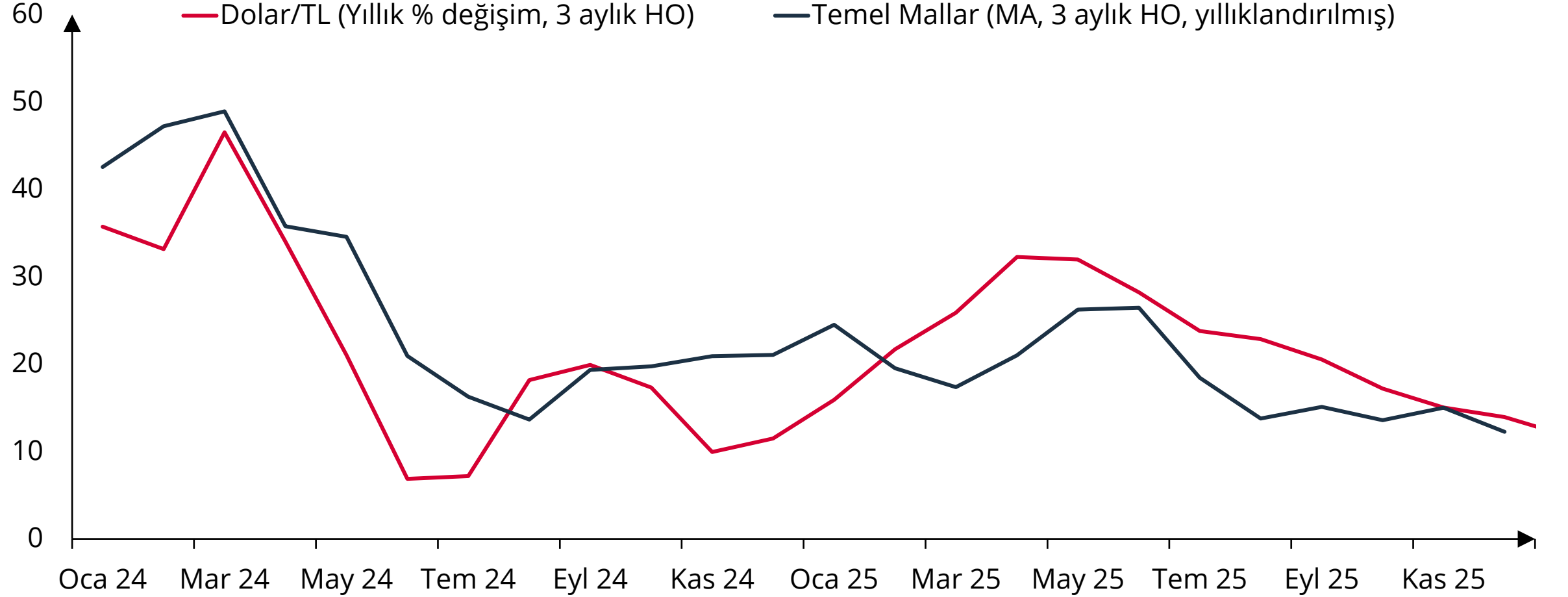
Enflasyon beklentileri özellikle hanehalkı ve firmalar kesiminde iyileşme gösterdi.

12 Ay Sonrası Yıllık TÜFE Enflasyonu Beklentisi (%)



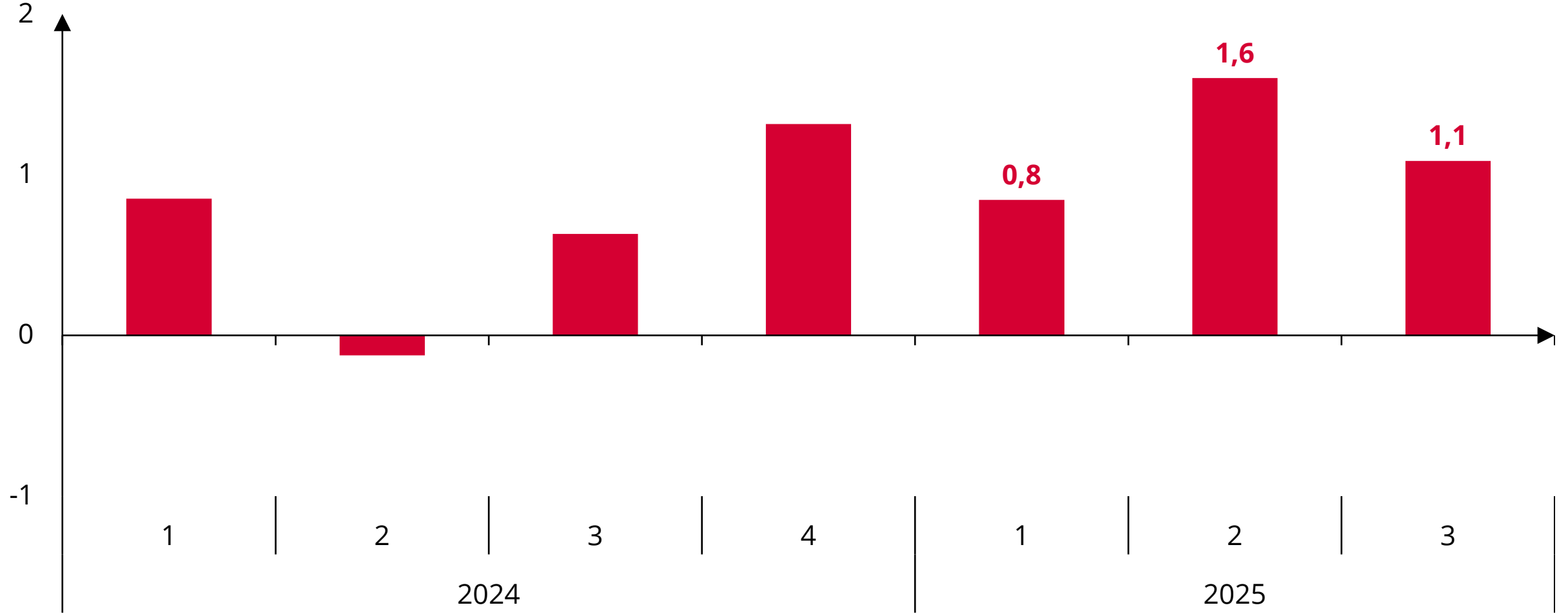
Döviz kuru kanalı, 2025 yılının ikinci yarısında etkili bir performans göstermiştir.

ABD Doları/TL ve Temel Mal Grubu Enflasyonu



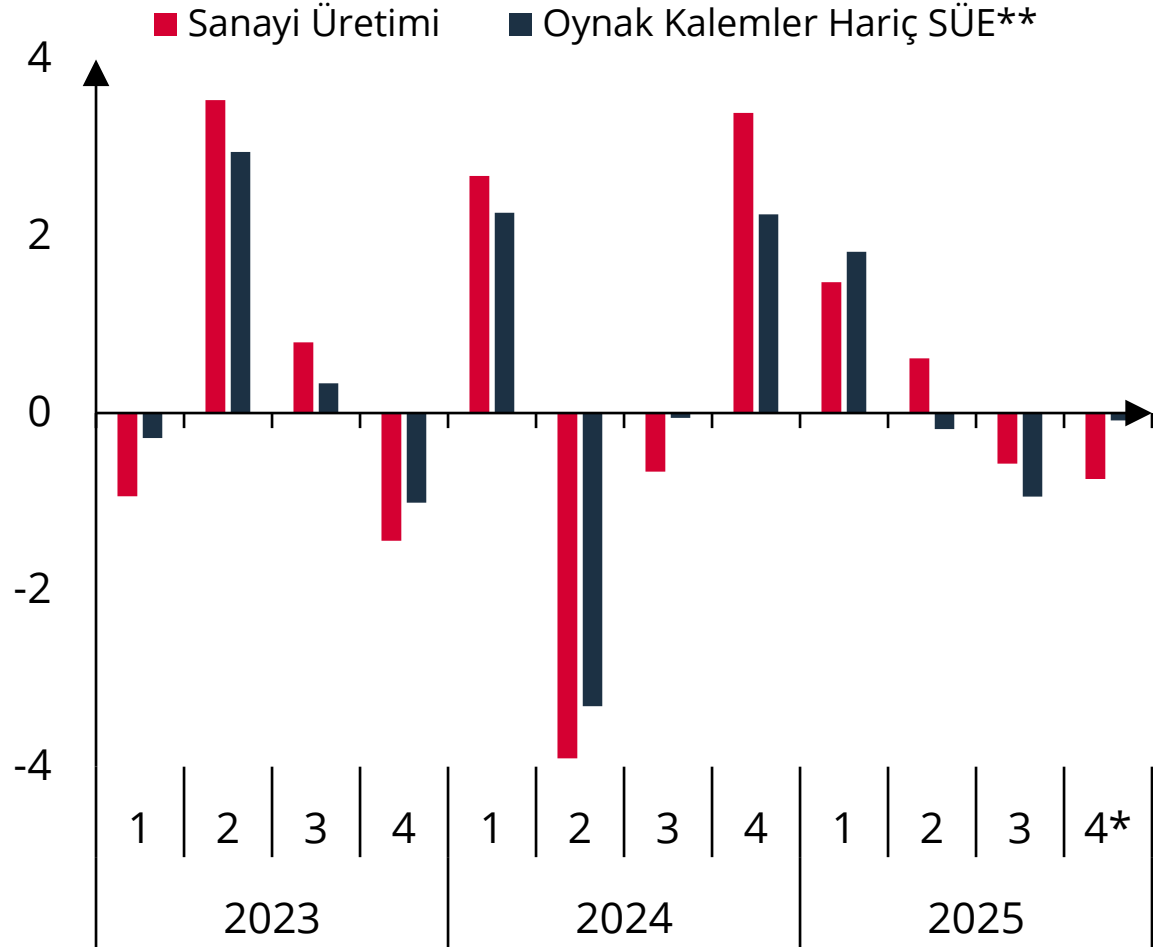
Büyüme, 2025 yılının üçüncü çeyreği boyunca dirençli seyrini sürdürmüştür.

GSYH Büyümesi (Çeyreklik, % Değişim)

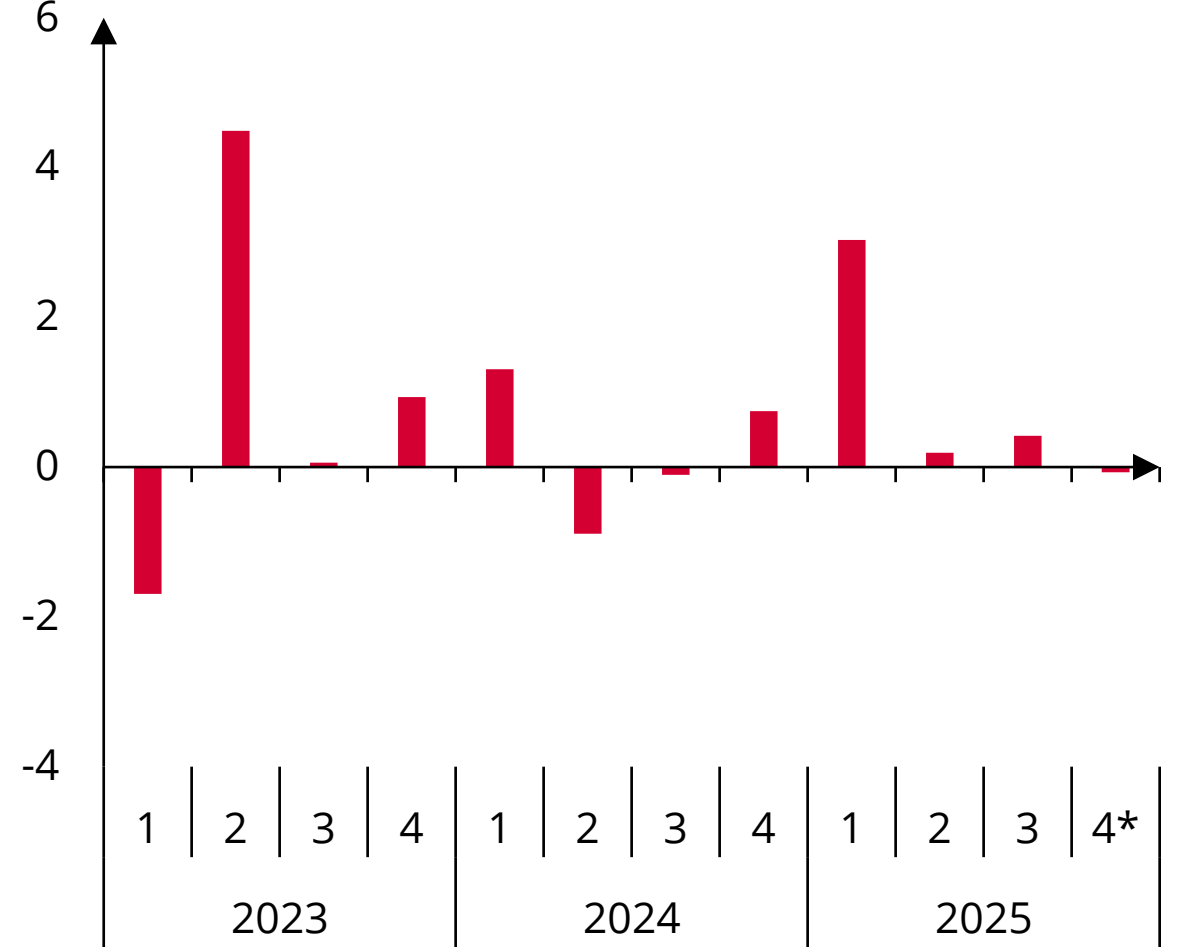


Ancak diğer faaliyet göstergeleri daha karışık bir tablo çizmekte...

Sanayi Üretim Endeksi (MTA, Çeyreklik, % Değişim)



Hizmet Üretim Endeksi (MTA, Çeyreklik, % Değişim)



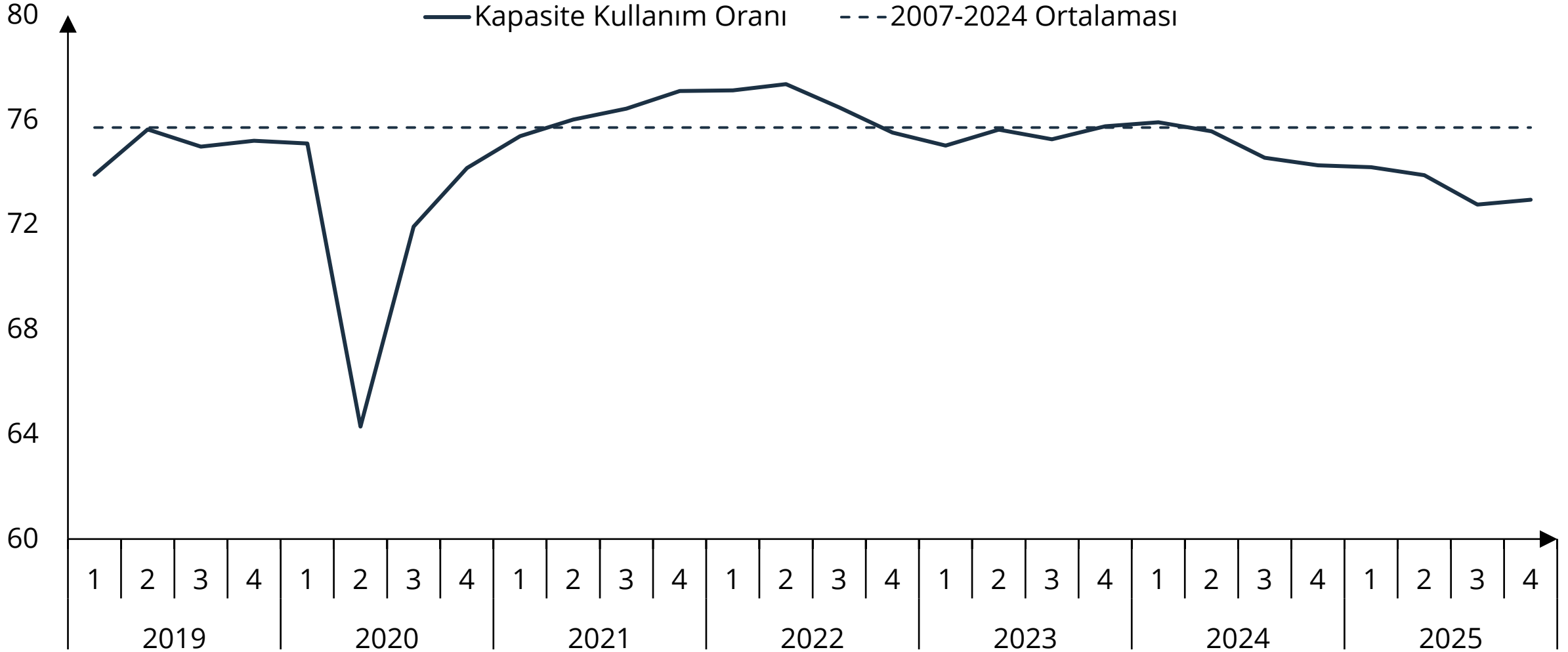
Kaynak: TCMB, TÜİK.

*Sanayi üretimi verileri kasım, hizmet üretimi verileri ise ekim ayı itibarıyladır.

**Tipik olarak oynak bir seyir izleyen kayıtlı medya, bilgisayar-optik, temel eczacılık ve diğer ulaşım sektörleri dışlandığında sanayi üretimi.

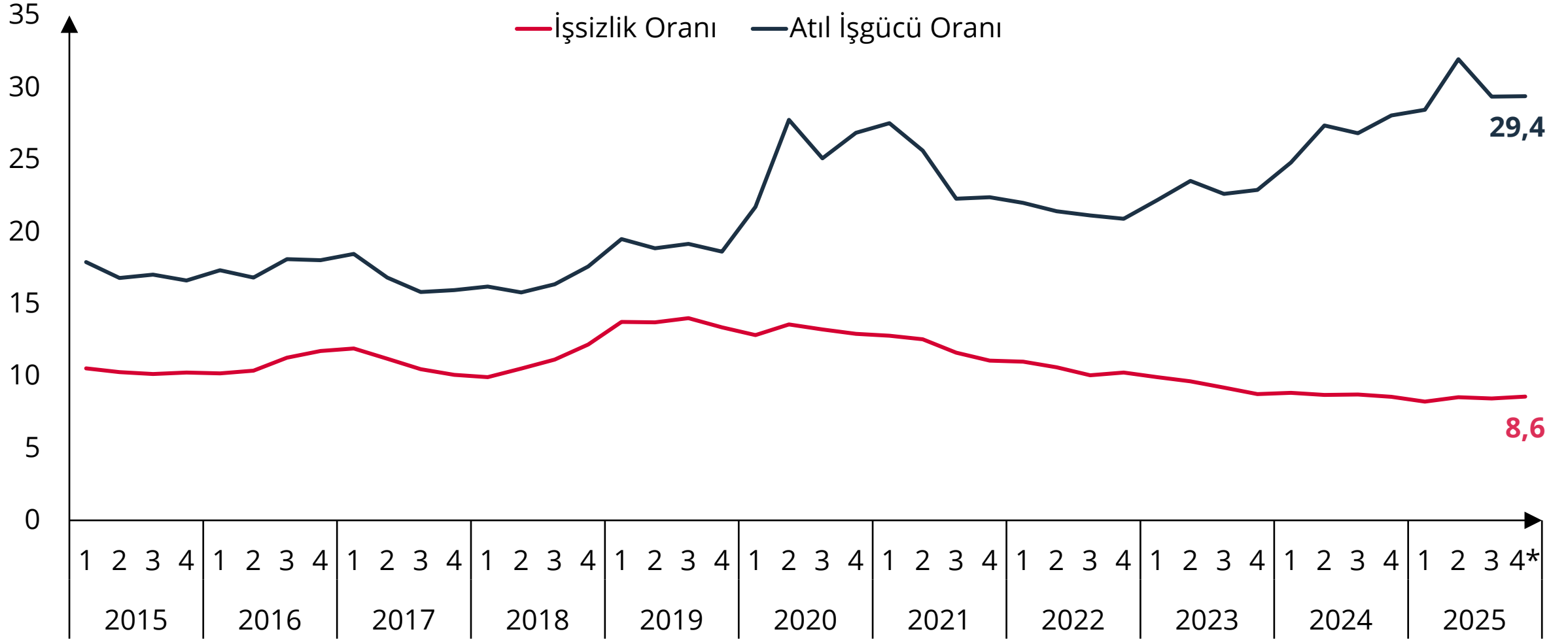
...kapasite kullanımı ise yılın son çeyreğinde COVID sonrası düşük seviyelerde.

Kapasite Kullanım Oranı* (Mevsimsellikten Arındırılmış, %)



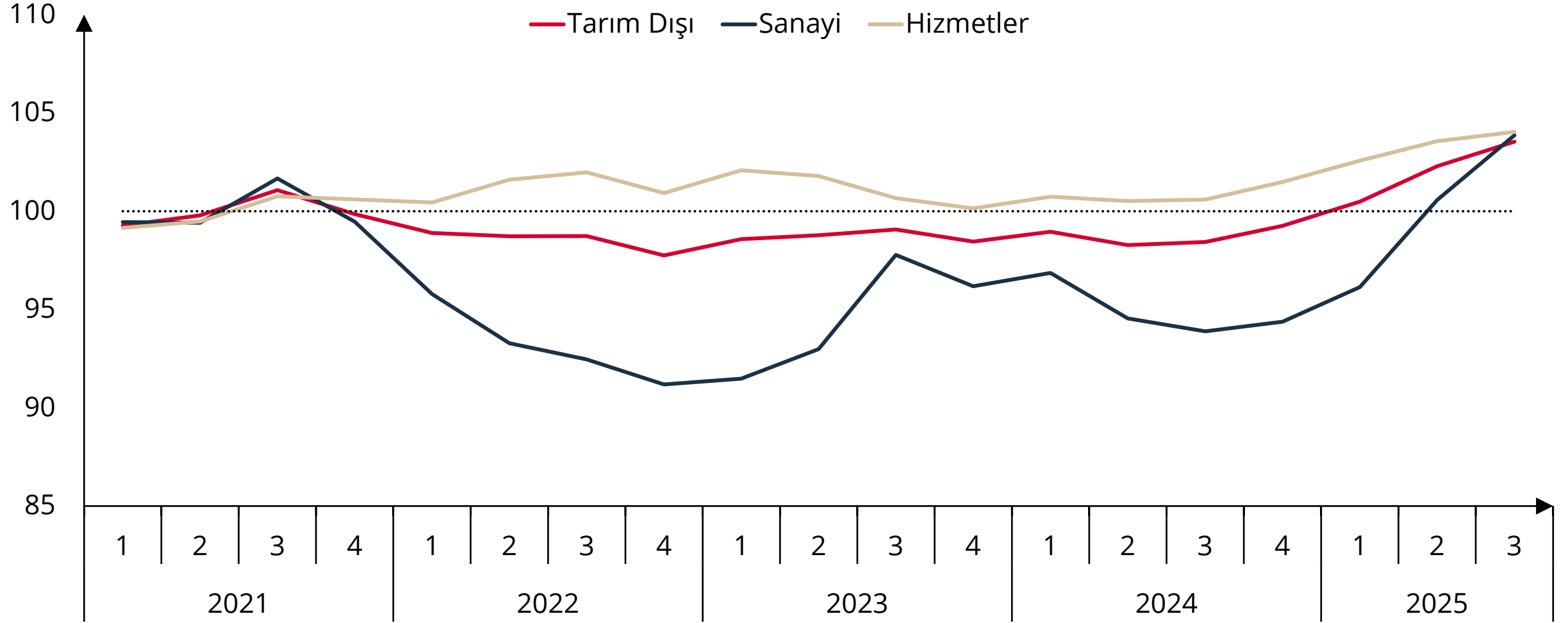
İşgücü piyasası, görünenden daha fazla durgunluk göstermektedir.

İşgücü Piyasası Göstergeleri* (Mevsimsellikten Arındırılmış, %)



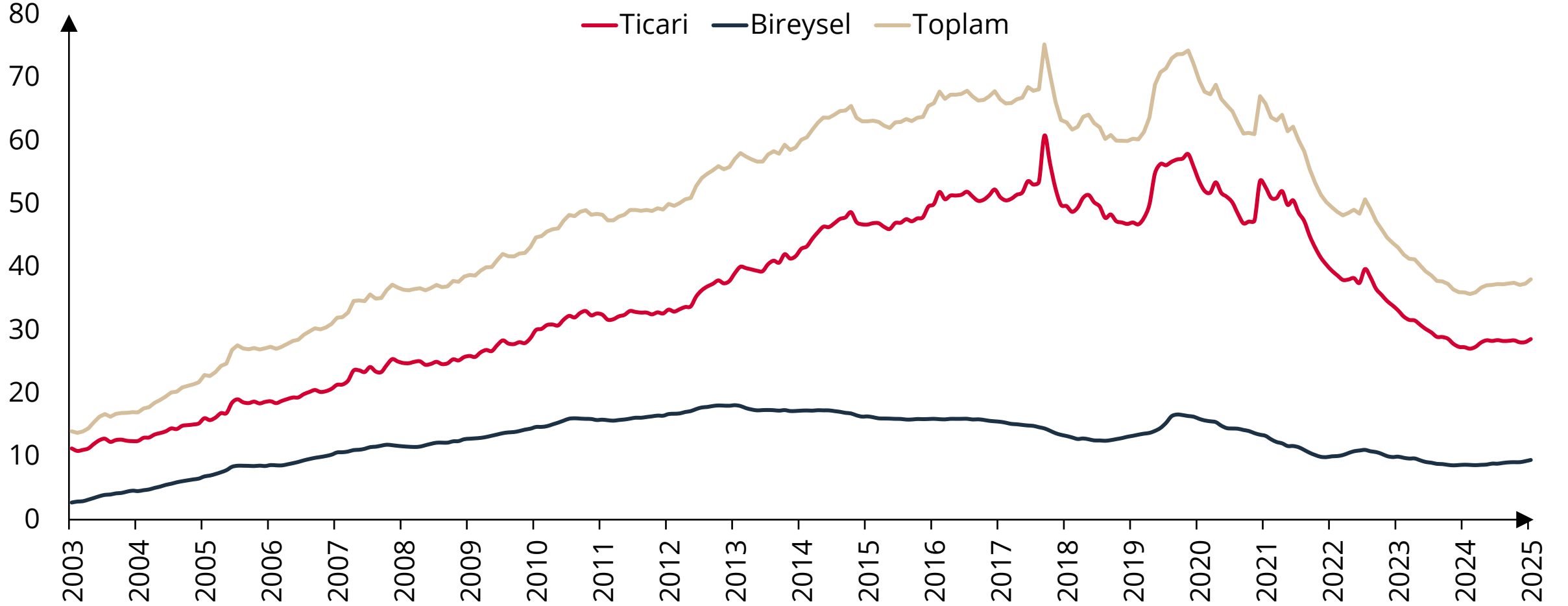
İşgücü verimliliği artmaktadır.

Çalışan Başına Üretim* (Mevsimsellikten Arındırılmış, 2021=100)



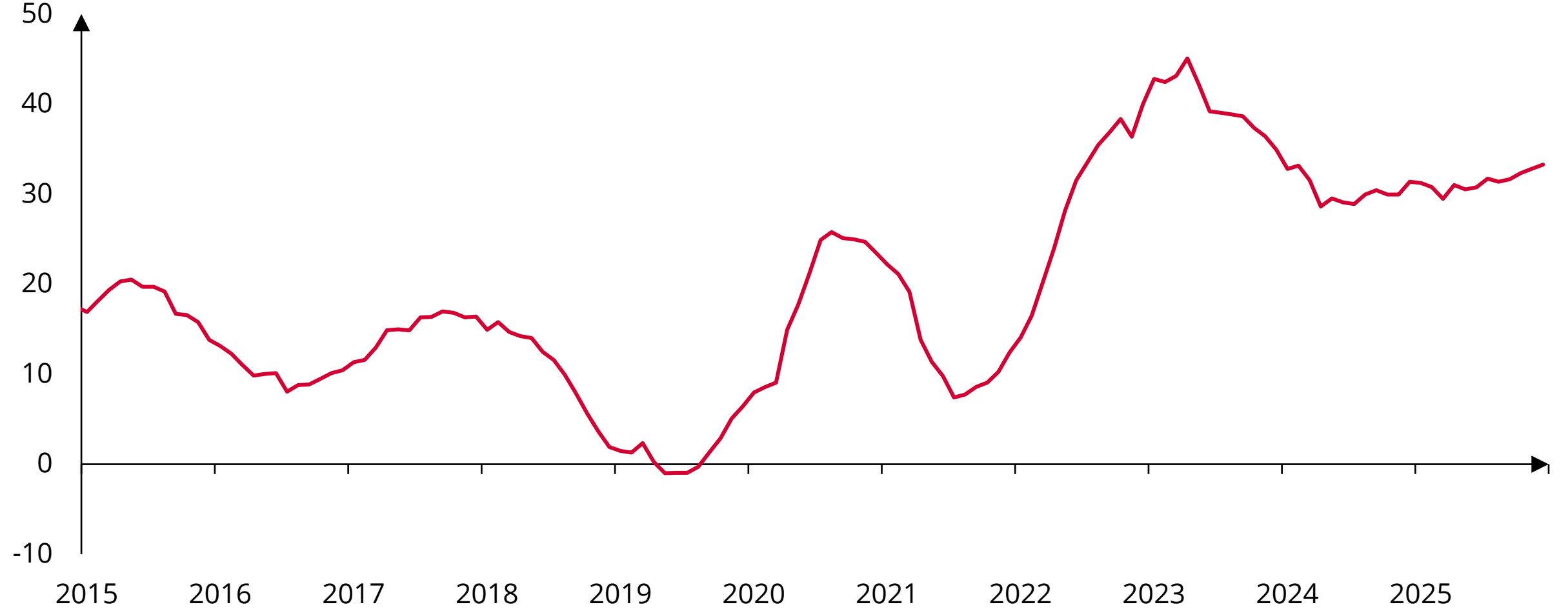
Hanehalkı ve işletmeler sıkı para politikası döneminde tarihsel olarak düşük kaldıraç seviyelerindedir.

Kredi Borcu / GSYH Oranı (%)



Kredi büyümesi görece güçlü kalmıştır.

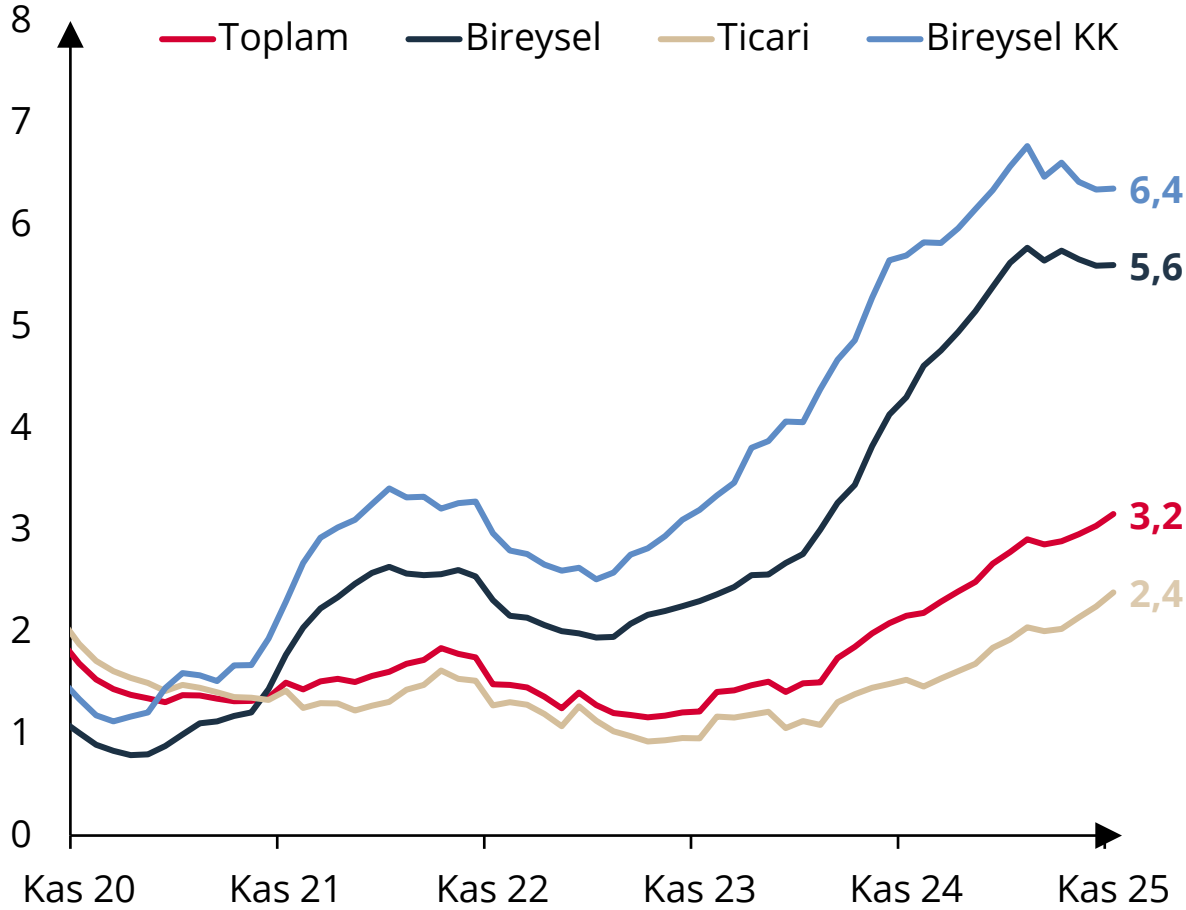
Kredi Büyümesi (KEA, Yıllık % Değişim)



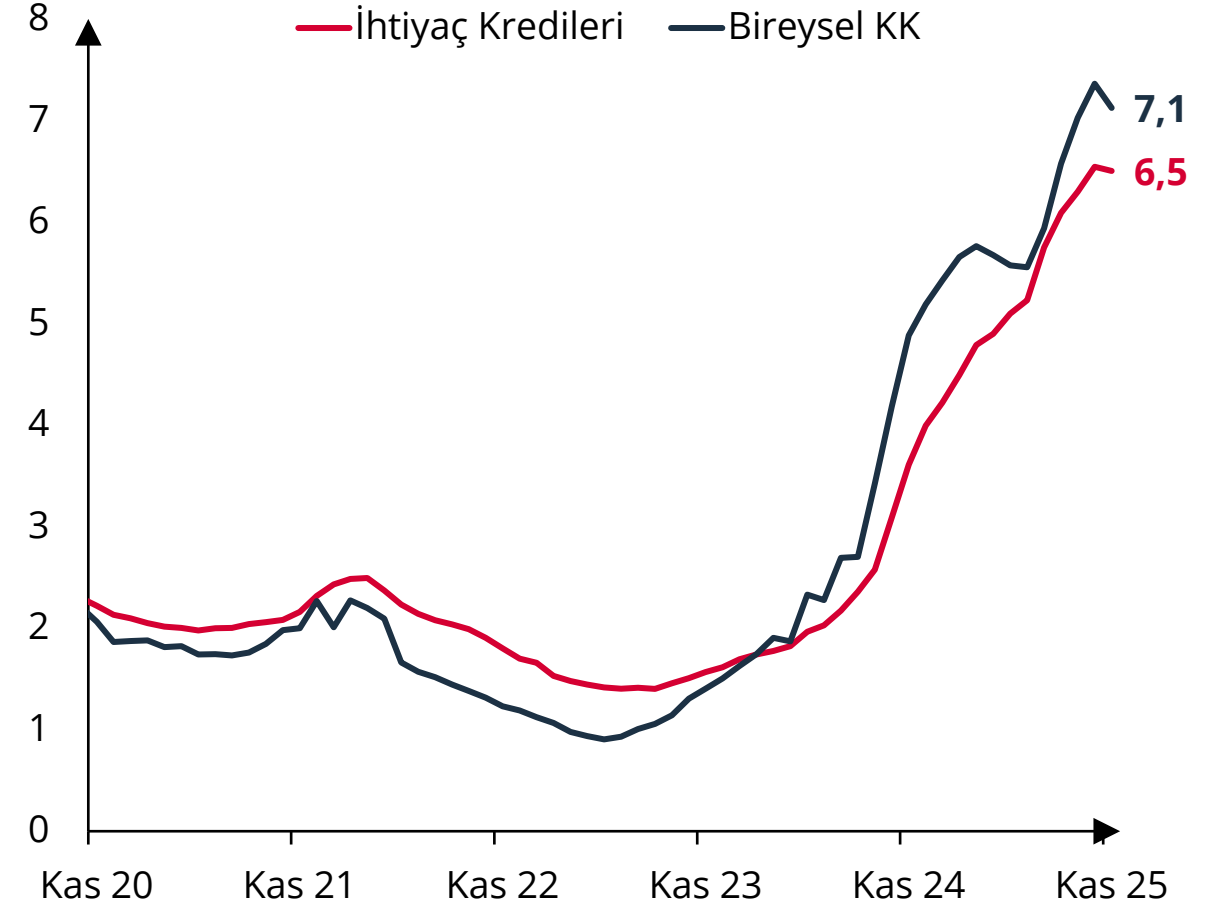
Ancak ödemelerdeki gecikme ve yapılandırmalar finansal koşullarda sıkılığa işaret etmektedir.

Canlı Krediden TGA'ya Dönüşüm Oranı*

(Akım, 12 Aylık Birikimli, %)

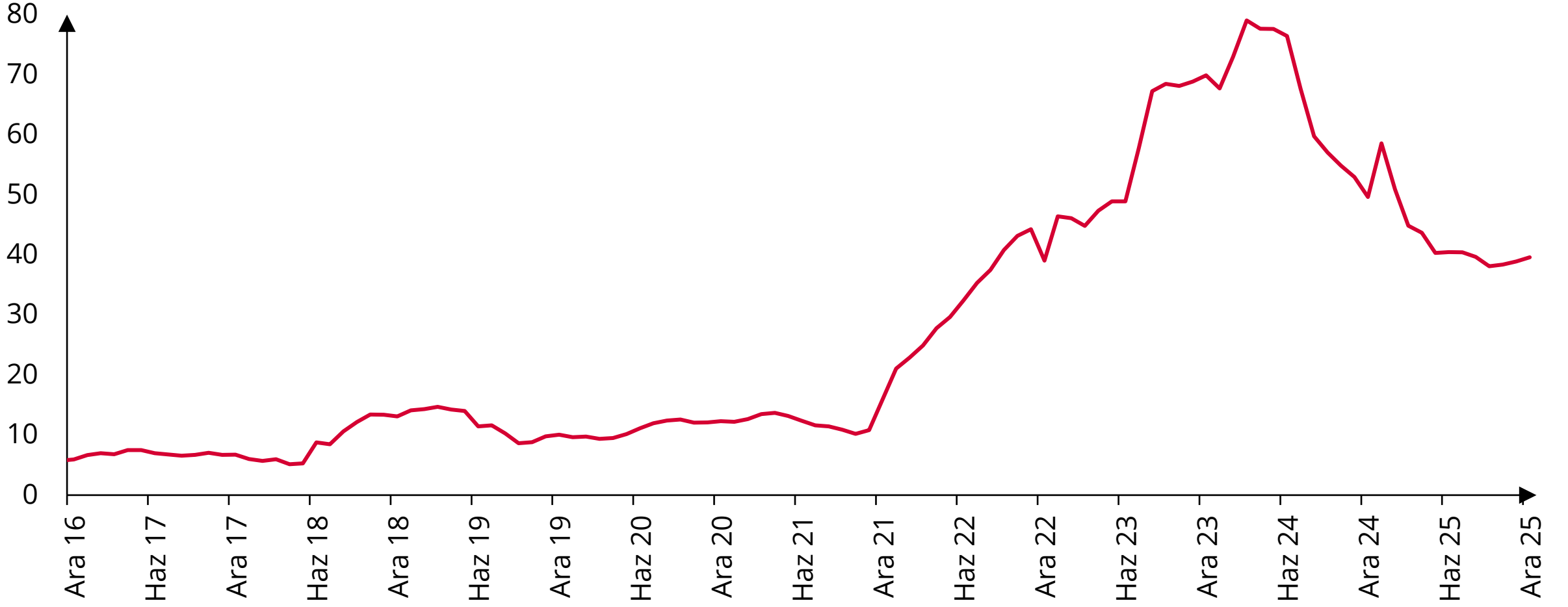


Yeniden Yapılandırılmış Kredi Payı (%)



Hizmet enflasyonundaki düşüş, negatif çıktı açığı ima etmektedir.

Para Politikasına Duyarlı Hizmetler (Yıllık Enflasyon, %)



3

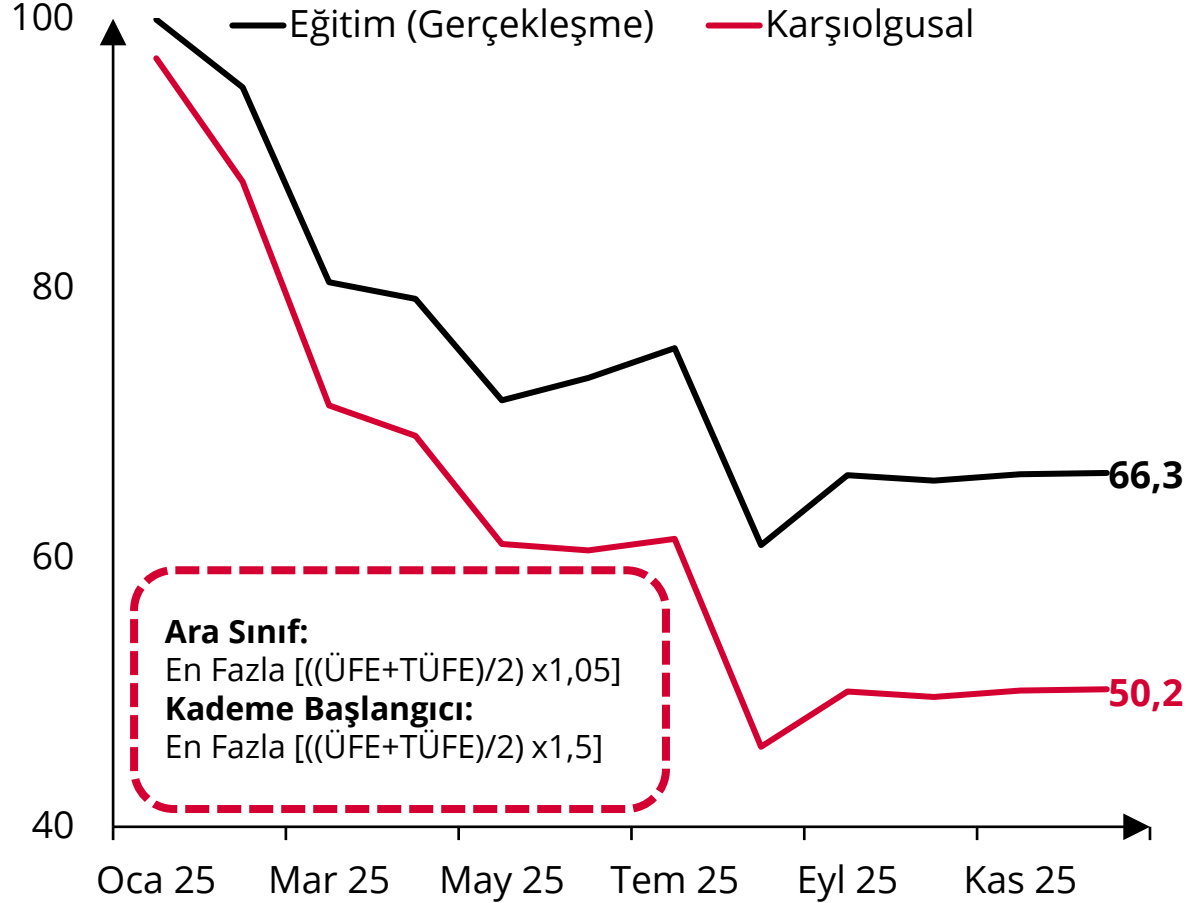
Enflasyon Görünümüne İlişkin Riskler

Önümüzdeki iki aylık dönemde enflasyon verileri karışık sinyaller içerebilir.

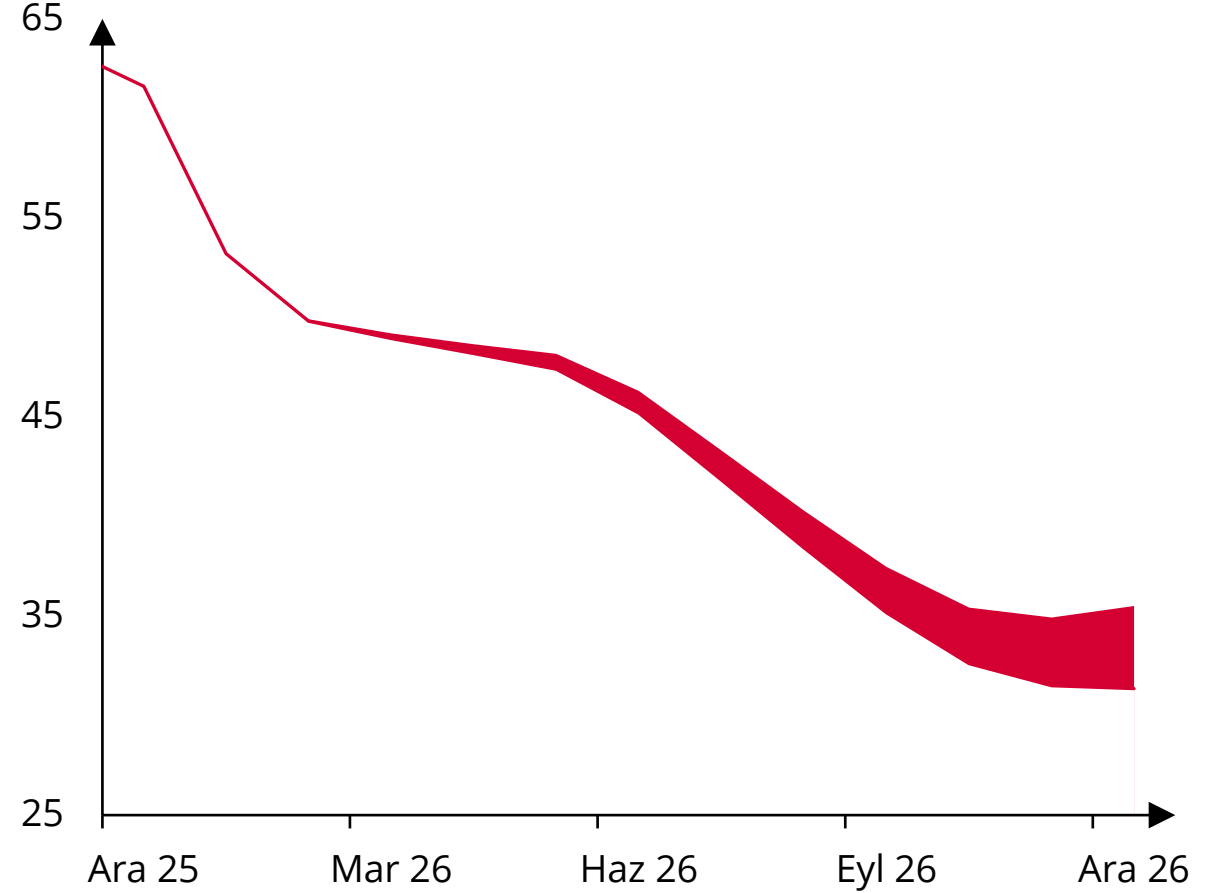
- Gıda
- Enflasyon beklentileri
- Zamana bağlı fiyat değişiklikleri
- Destekleyici yönetilen/yönlendirilen fiyat artışları
- TÜİK yeniden ağırlıklandırma

Hizmetlerde daha düşük katılım 2026'da dezenflasyonu destekleyecektir.

Eğitim Enflasyonu (Yıllık, %)



Kira Enflasyonu Öngörüsü (Yıllık % Değişim)



Genel Değerlendirme

- Enflasyondaki düşüş genele yayıldı. Ana eğilimdeki gerileme iyileşti.
- Reel sektör ve hanehalkının enflasyon beklentilerindeki iyileşme fiyatlama davranışlarını desteklemektedir.
- Büyüme dirençli seyrini sürdürürken, diğer faaliyet göstergeleri daha karışık bir tablo çizmektedir.
- Enflasyon önümüzdeki iki ay içinde dalgalanma gösterebilir ancak hizmetlerde daha düşük katılık 2026 yılında dezenflasyonu destekleyecektir.
- Fiyat istikrarı sağlanana kadar sürdürülecek sıkı para politikası duruşu talep, kur ve beklenti kanalları üzerinden dezenflasyon sürecini güçlendirecektir.
- Kurul politika faizine ilişkin atılacak adımları; enflasyon gerçekleştirmelerini, ana eğilimini ve beklentilerini göz önünde bulundurarak ara hedeflerle uyumlu biçimde dezenflasyonun gerektirdiği sıklığı sağlayacak şekilde belirleyecektir.
- Adımların büyüklüğü, enflasyon görünümü odaklı, toplantı bazlı ve ihtiyatlı bir yaklaşımla gözden geçirilecektir.
- Enflasyon görünümünün ara hedeflerden belirgin bir biçimde ayrışması durumunda, para politikası duruşu sıkılaştırılacaktır.



**TÜRKİYE CUMHURİYET
MERKEZ BANKASI**

www.tcmb.gov.tr