TÜRKİYE CUMHURİYET MERKEZ BANKASI

Konuşma

Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası

Dr. Fatih Karahan, Merkez Bankası Başkanı

Enflasyon Raporu Bilgilendirme Toplantısı 2026-III

13 Ağustos 2026

İstanbul

Kıymetli Basın Mensupları, Saygıdeğer Katılımcılar,

2026 yılının üçüncü Enflasyon Raporu bilgilendirme toplantısına hoş geldiniz.

Dezenflasyon sürecinin seyrinde bu yıl öne çıkan jeopolitik gelişmeler, Mayıs Enflasyon Raporu'ndan bu yana dalgalı seyrini koruyor. Bu gelişmelerin enflasyon görünümü üzerindeki etkilerini proaktif bir şekilde takip ediyoruz.

Savaşın seyrine ilişkin söz konusu yüksek belirsizlik ortamında sıkı ve ihtiyatlı duruşumuzu sürdürürken, para politikamızı kısa vadeli gelişmelerin yanı sıra orta vadeli enflasyon görünümünü de gözeterek şekillendirmeye devam ediyoruz.

Nitekim jeopolitik gelişmelerin yol açtığı arz yönlü şoklar dezenflasyon sürecine olumsuz yansısa da, para politikamızın talep koşulları üzerindeki sıkılaştırıcı etkilerini açık bir şekilde gözlemliyoruz.

Bu bağlamda, maliyet artışlarına karşın temel mal enflasyonu düşük seviyelerini korurken, belli başlı hizmet kalemlerinde de enflasyon ataleti zayıfladı ve dezenflasyon devam etti. Yurt içi dinamiklerde izlediğimiz bu olumlu gelişmeleri, kararlı politikamızın bir sonucu olarak değerlendiriyoruz.

Enflasyon beklentileri ile fiyatlama davranışlarının da önemini koruduğu bu dönemde sıkı duruşumuzu sürdürecek, temel amacımız olan fiyat istikrarına ulaşmak için tüm araçlarımızı kararlıkla kullanmaya devam edeceğiz.

Sunumumda öncelikle küresel ekonomi, makroekonomik görünüm ve para politikasına ilişkin değerlendirmelerimize yer vereceğim. Daha sonra orta vadeli tahminlerimizi sunacağım. Sunum sonrasında ise Başkan Yardımcılarımızla birlikte sizlerin sorularını yanıtlayacağız.

Değerlendirmelere geçmeden önce, bu Raporumuzda da, öne çıkan konulara ve tematik analizlerimize kutu çalışmalarıyla yer verdiğimizi hatırlatmak isterim.

Haziran ayında ABD ile İran arasında varılan mutabakatın ardından jeopolitik risklerde geçici bir gerileme gözledik.

İzleyen dönemde jeopolitik riskler, savaşın seyri ve taraflar arasında yeni bir anlaşma ihtimaline ilişkin haber akışı nedeniyle dalgalı bir görünüm sergiledi.

Bu durum küresel ekonomik görünüme ilişkin belirsizliklerin devam etmesine yol açmakta.

Küresel arz koşullarında sınırlı bir iyileşme gözlenmesine rağmen, girdi ve navlun maliyetleri yüksek seyrini koruyor ve tedarik zincirlerindeki aksamalar da devam ediyor.

Küresel enerji arzı açısından kritik öneme sahip Hürmüz Boğazı'ndan gemi geçişleri, mutabakatın ardından bir miktar arttı.

Ancak izleyen dönemde geçişler yeniden azalarak durma noktasına geldi.

Petrol fiyatları da mutabakatın akabinde savaş öncesi seviyelere yakınsadı, ardından yeniden yükseldi.

Mevcut durumda petrol fiyatları yüksek ve oynak seyrini sürdürüyor.

Doğal gaz fiyatlarında da benzer bir görünüm hakim.

Daha genel baktığımızda; gerek enerji, gerekse enerji dışı emtia fiyatları savaş öncesine kıyasla yüksek düzeylerini koruyor.

Buna bağlı olarak ithalat fiyatlarının da savaş sonrasında belirgin ölçüde arttığını gözlüyoruz.

Küresel büyümenin 2026 yılında ivme kaybetmesi bekleniyor.

2027 yılında ise baz etkilerinin de katkısıyla, büyüme görünümünün bir miktar toparlanması öngörülüyor.

Diğer taraftan savaşın seyrine bağlı olarak küresel büyüme üzerindeki riskler her iki yönde de geçerliliğini koruyor.

Dalgalı bir seyir izleyen enerji fiyatları, küresel enflasyon ve enflasyon beklentileri üzerinde etkili olmayı sürdürüyor.

Savaşla birlikte yukarı yönlü güncellenen enflasyon tahminlerinin yüksek seviyelerini koruduğu görülüyor.

İkincil etkiler nedeniyle küresel enflasyon görünümünde bozulmanın devam edebileceği değerlendiriliyor.

Bu durum küresel olarak daha sıkı para politikası beklentilerini de güçlendirdi.

Artan jeopolitik belirsizlik nedeniyle gelişmekte olan ülkelere yönelik portföy hareketleri de dalgalı bir seyir izliyor.

Son dönemde gelişmekte olan ülke hisse senedi piyasalarından çıkışlar, tahvil piyasalarına ise girişler gözleniyor.

Fed'in sözlü yönlendirmeyi bırakması sonrası faiz patikasına yönelik belirsizliğin arttığını görüyoruz. Öte yandan, Japonya Merkez Bankası'nın atacağı adımlar da küresel piyasalar açısından önem taşıyor.

Bu gelişmeler de küresel risk iştahı ve portföy hareketleri üzerinde belirleyici olacak.

MAKROEKONOMİK GÖRÜNÜM

Değerli Konuklar,

Küresel görünümün ardından, yurt içi makroekonomik gelişmelere ilişkin değerlendirmelerimize geçmek istiyorum.

Yılın ilk çeyreğinde büyüme yavaşlamaya devam etti.

Bu çerçevede, mevcut büyüme verileri, sıkı para politikası duruşumuzun hedeflenen bir sonucu olarak talep koşullarının dezenflasyonist düzeyde kaldığını teyit etti.

İkinci çeyreğe ilişkin biraz sonra detaylandıracağım görünüm ise büyümenin, özel tüketimdeki zayıf seyre karşın, dış talep kaynaklı olarak bir miktar toparlandığını ima ediyor.

Yılın ikinci çeyreğine ilişkin göstergelere bakacak olursak;

2025 yılının son çeyreğinde ve bu yılın ilk çeyreğinde görece yatay bir seyir izleyen sanayi üretimi, ihracatın beklenenden güçlü seyretmesinin de katkısıyla arttı. Oynaklığı yüksek sektörler dışlandığında da benzer bir eğilim söz konusu.

Hizmet üretimi ise nisan ve mayıs aylarında aylık bazda gerilerken, çeyreklik bazda yataya yakın seyretti

İmalat sanayi kapasite kullanım oranı yılın ikinci çeyreğinde sınırlı olarak artmakla birlikte tarihsel ortalamasının altındaki seyrini sürdürdü.

Temmuz ayında ise bir miktar geriledi.

İşgücü piyasasında, ikinci çeyrekte manşet işsizlik oranının gerilediğini görüyoruz.

Buna göre işsizlik oranı geçmiş dönem ortalamalarının oldukça altında seyrederken, geniş tanımlı göstergeler daha az sıkı bir işgücü piyasasına işaret ediyor.

Nitekim, atıl iş gücü oranı ve ilan başına başvuru sayıları yüksek seyrediyor.

Talep koşullarına gelirsek, altın hariç bakıldığında perakende satışların büyümesi bir önceki çeyreğin altında gerçekleşti.

Trendinden arındırılmış veriler de perakende satışlardaki ivme kaybının sürdüğünü gösteriyor.

İkinci çeyrekte gerileyen kart harcamaları da talepteki yavaşlamanın belirginleştiğini teyit ediyor.

Temmuz ayına ilişkin veriler, kart harcamalarındaki zayıf seyrin üçüncü çeyrekte de sürdüğüne işaret ediyor.

Talebe ilişkin veriler bir bütün olarak, ikinci çeyrekte talep koşullarının dezenflasyonist düzeyde olduğunu gösteriyor.

Farklı yöntemlerle hesapladığımız çıktı açığı göstergelerinin büyük çoğunluğu ve ortalaması, bir süredir olduğu gibi ikinci çeyrekte de negatif düzeye işaret ediyor.

Yılın geri kalanında talep koşullarında dezenflasyonist görünümün korunacağını öngörüyoruz.

İktisadi faaliyete ilişkin olarak, dış ticaret gelişmelerinden de bahsetmek isterim.

Küresel ticaret ve jeopolitik koşullardaki zorluklara rağmen ikinci çeyrekte ihracatta artış gerçekleşti.

İhracattaki güçlü görünümde, jeopolitik gelişmelerin ve artan lojistik maliyetlerinin, talebi kısmen Türkiye'ye kaydırmasının da rol oynadığını değerlendiriyoruz.

Bu dönemde, savaşın başlamasından sonra Ortadoğu ülkelerine olan ihracattaki düşüş bir miktar telafi edilirken, Afrika, Avrupa Birliği ve Kuzey Amerika ülkelerine ihracat arttı.

Aynı dönemde, ithalatta nispeten daha düşük bir artış oldu. Yüksek fiyatlar nedeniyle enerji ithalatı artarken, altın ve enerji hariç ithalatta düşüş gerçekleşti.

Böylelikle dış ticaret açığı ikinci çeyrekte ilk çeyreğe kıyasla gerilerken, Temmuz ayı geçici verileri de önceki çeyrek seviyelerinin altında bir görünüme işaret etmekte.

Tüketim malı ithalatına baktığımızda ikinci çeyrekteki gerilemede büyük oranda binek otomobil ithalatındaki yavaşlamanın rol oynadığını görüyoruz.

Temmuz ayı geçici verileri tüketim malı ithalatında sınırlı bir artış ima ediyor. Bununla birlikte, söz konusu artış ilk iki çeyrekteki gerilemeyi telafi edecek ölçüde görünmüyor.

Enflasyon görünümüne geçmeden önce, cari işlemler dengesi gelişmelerine de kısaca değinmek istiyorum.

İkinci çeyrekte cari açık millî gelire oran olarak tarihsel ortalamaların altında bir seyir izledi.

Az önce bahsettiğim gibi savaş nedeniyle artan enerji fiyatları, enerji ithalatında belirgin yükselişe neden oldu.

Bir önceki çeyreğe göre gerileyen altın ithalatı ise cari açıktaki artışı sınırladı.

Bununla birlikte, yılın geri kalanında cari açık üzerinde uluslararası ticarette artan korumacı önlemler, jeopolitik gelişmeler ve enerji fiyatlarındaki artış kaynaklı yukarı yönlü riskler var.

Bütün bu gelişmelere rağmen, 2026 yılında cari açığın millî gelire oranının uzun dönem ortalamasının altında gerçekleşeceğini öngörüyoruz.

Saygıdeğer Katılımcılar,

Yurt içi iktisadi faaliyetin ardından, şimdi enflasyon gelişmelerine dair değerlendirmelerimizi paylaşmak istiyorum.

Son aylarda, dezenflasyon sürecinin yavaşladığı bir dönemden geçtik.

Arz yönlü baskılar önceki Rapor dönemine kıyasla bir miktar hafiflese de, dezenflasyonda ivme kaybına neden olmaya devam etti.

Bu dinamikler eşliğinde, yıllık tüketici enflasyonu temmuz ayı itibarıyla yüzde 31,8 seviyesinde gerçekleşti. Çekirdek enflasyon göstergeleri ise manşet enflasyonun biraz altında kaldı.

Nitekim enerji ve gıdayı dışlayan C endeksinde, yıllık enflasyon yüzde 30'un hafif altında gerçekleşti.

Diğer taraftan, yönetilen/yönlendirilen ürünlerde fiyat artışları bir süredir TÜFE'nin üzerinde seyrediyor. Dolayısıyla söz konusu ürünleri dışlayan F endeksi manşet enflasyonun altında seyrediyor.

Temmuz ayında enflasyonun ana eğiliminde dağılım bazlı göstergeler öncülüğünde gerileme gördük.

Bu göstergeler, B ve C gibi dışlamaya dayalı göstergelere kıyasla daha belirgin geriledi; bu nedenle ana eğilim tahminlerimize göre daha düşük gerçekleşti.

Bu görünümde, temel mal ve işlenmiş gıda gibi alt kalem sayısı fazla olan geniş kapsamlı gruplardaki fiyat gelişmeleri öne çıktı.

Son üç aydaki yıllıklandırılmış ana eğilimi hesapladığımızda, takip ettiğimiz altı göstergenin ortalaması yüzde 27'li seviyelere işaret ediyor.

Bununla birlikte, tasarım gereği daha uzun vadeli eğilimleri yansıtan ve tek seferlik etkileri dışlayan trend enflasyon göstergesi görece yatay seyrediyor.

Ana eğilimin iki temel bileşenine yakından baktığımızda, temmuz ayı itibarıyla temel mal enflasyonu düşük seviyelerini korurken, hizmet enflasyonu görece yüksek seyrini sürdürüyor.

Bildiğiniz gibi, jeopolitik şokun enflasyondaki ilk yansımaları ağırlıklı olarak enerji ve petrokimya ile bağlantısı güçlü alt gruplar üzerinden gerçekleşti.

Bu doğrultuda, enerji ve temel mal grubu enflasyonlarında ikinci çeyrekte bir güçlenme izledik. Temmuz ayına geldiğimizde bu etkiler bir miktar azaldı.

Son dönem enflasyon gelişmelerinde öne çıkan bir diğer unsur ise gıda fiyatları oldu.

2026 yılına ilişkin ilk bitkisel üretim tahminleri, geçen yıl kuraklık ve zirai don nedeniyle zayıflayan üretimin, bu yıl meyve ve tahıllar öncülüğünde yeniden toparlandığına işaret ediyor.

Üretimdeki bu iyileşme, gıda enflasyonu açısından olumlu bir arz yönlü görünüm sunuyor.

Ancak, bu genel iyileşmeye karşın, gıda enflasyonundaki olumsuz ayrışma belirginleşti.

Gıda fiyatları üzerinde arz koşulları ile üretim maliyetlerinin etkilerini, Raporumuzda yer alan bir kutu çalışmasında ayrıntılı olarak ele alıyoruz.

Bu bölümde gıda enflasyonunun yüksek seyrinde öne çıkan gruplara biraz daha yakından bakalım.

Arz koşullarındaki iyileşmenin gıda fiyatlarına etkisi alt gruplar itibarıyla değişkenlik gösteriyor.

Sebze üretimi genel olarak yatay bir görünüm sergilerken, ürün bazında farklılaşmalar görüyoruz. Ağırlığı yüksek bazı ürünlerde haziran-temmuz döneminde arz sıkıntısı yaşandı ve fiyatlar yüksek oranda arttı.

Süt, et ve bunlara bağlı ürünler son bir yıllık dönemde fiyat artışları ile ön planda olan diğer ürünler oldu. Son aylarda alkolsüz içecek fiyatlarında da bir hızlanma izliyoruz.

Enerji fiyatları ise jeopolitik gelişmelere bağlı olarak oynak bir seyir izliyor.

Jeopolitik gelişmeler eşliğinde artan belirsizlikler neticesinde enerji fiyatları temmuz ayında yeniden yükseldi. Öncü göstergeler, bu etkilerin ağustos ayına da sarktığına işaret ediyor.

Savaş döneminde en belirgin fiyat artışları doğal gaz ve elektrikte olurken, eşel mobil uygulaması akaryakıt fiyatlarındaki artışları sınırladı.

Akaryakıt tarafında ham petrol fiyatlarının yanı sıra, motorinde rafineri marjlarındaki yükseliş de fiyatlara olumsuz yansıyor.

Jeopolitik gelişmeler yalnızca enerji fiyatlarını değil, temel mal fiyatlarını da etkiledi.

Nitekim, son dönemde temel mal enflasyonundaki artışta bu etkileri kısmen gördük. Örneğin, petrokimya ürünleriyle yakından bağlantılı olan kişisel bakım ve ev temizlik ürünlerinde, jeopolitik çalkantı sırasında önemli fiyat artışları kaydedildi.

Öte yandan, bu dönemde dayanıklı tüketim malları enflasyonu nispeten yatay kaldı. Böylece, temel mal grubunda yıllık enflasyon yüzde 17 ile manşet enflasyonun belirgin altındaki seyrini sürdürdü. Sıkı para politikasının tüketim talebinde yol açtığı yavaşlama, temel mal enflasyonundaki artışı sınırlayan önemli bir faktör oldu.

Dolayısıyla, son dönemde yaşanan şokların enflasyon üzerindeki etkilerinin sınırlı kalmasında, sıkı para politikasının önemini bir kez daha gördük.

Talep koşullarının enflasyon üzerindeki etkilerini hizmet sektöründe de görüyoruz.

Arz şoklarına rağmen, hizmet enflasyonundaki yavaşlama devam ediyor. Talebin zayıflaması bu görünüme katkıda bulunuyor.

Nitekim, yıllıklandırılmış son üç aylık ana eğilimin, yıllık enflasyonun altında olması, bu eğilimin devamını ima ediyor.

Bir defalık etki oluşturan temmuz ayındaki muayene katılım payı düzenlemesi ile son dönem akaryakıt artışları, ulaştırma hizmetleri üzerinden hizmet enflasyonunu yukarı yönlü etkiledi. Bu etkileri dışladığımızda, hizmet enflasyonunun ana eğilimindeki düşüş daha belirgin hale geliyor.

Hizmet enflasyonundaki yavaşlamada, özellikle kira ve eğitim hizmetlerinin rolü belirgin.

Yılın ilk yedi ayındaki birikimli enflasyona bakıldığında her iki kalemde de enflasyon geçen yıla göre önemli ölçüde geriledi. Bu durum, hizmet enflasyonunda bu kalemlerden gelen ataletin gücünü yitirdiğini gösteriyor.

Kira tarafında, yeni kiracı endeksi gibi öncü göstergeler düşüş eğiliminin önümüzdeki dönemde de devam edeceğine işaret ediyor.

Eğitim hizmetlerinde ise, fiyat ayarlamalarında son 24 ay yerine 12 aylık enflasyonu esas alan düzenlemeleri, önemli bir adım olarak değerlendiriyoruz. Bu değişikliklerin geriye dönük endeksleme eğilimini zayıflatmaya devam edeceğini ve dezenflasyon sürecini destekleyeceğini öngörüyoruz.

Bu bakımdan, ağustos-eylül döneminde vakıf yükseköğretim ücretlerindeki gelişmelerin enflasyon üzerindeki etkilerini yakından takip edeceğiz.

Ulaştırma ve haberleşme hizmetlerinde ise farklı bir seyir izliyoruz.

Akaryakıt fiyatlarındaki artışın etkileriyle ulaştırma hizmetlerinin ilk yedi aydaki fiyat artışları güçlü oldu.

Son dönemde haberleşme hizmetleri enflasyonu da güçlendi. Bu iki kalem, hizmet enflasyonundaki iyileşmeyi sınırlıyor.

Diğer taraftan, talep koşullarına duyarlılığı görece yüksek olan lokanta-oteller gibi alt kalemlerde dezenflasyon devam ediyor.

Bu dönemde beklentiler kanalıyla ortaya çıkabilecek ikincil etkileri de yakından takip ediyoruz. Bu çerçevede, son olarak enflasyon beklentilerine değinmek istiyorum.

Küresel gelişmelerin enflasyon beklentileri üzerindeki etkisi sektörler arasında farklılık gösterdi. Önceki Rapor dönemine kıyasla piyasa katılımcılarının beklentileri yükselirken, reel sektör ve hanehalkı beklentileri de geriledi.

Raporumuzda yer alan bir kutu çalışması da gösteriyor ki zayıf talep koşulları maliyet artışlarının enflasyon beklentilerine etkisini sınırlıyor.

Para politikasının sıkılığını, enflasyon beklentileri ve fiyatlama davranışlarının dezenflasyon sürecine katkı verecek şekilde oluşturmaya devam edeceğiz.

PARA POLİTİKASI

Saygıdeğer Katılımcılar,

Konuşmamın bu bölümünde, para politikası duruşumuz hakkında bilgiler sunacağım.

2026 yılı ocak ayında politika faizini 100 baz puanlık bir indirimle yüzde 37 seviyesine getirmiştik.

Mart ayı başından bu yana yaşanan savaş ve jeopolitik gelişmelerin enflasyon görünümüne etkilerini sınırlamak amacıyla, sıkı duruşumuzu koruyarak politika faizini sabit tuttuk.

Son Rapor döneminden bu tarafa sıkı para politikası duruşunu desteklemek amacıyla, 1 hafta vadeli repo ihalesi açmadık. Piyasanın likidite ihtiyacını ise üst banttan yapılan gecelik fonlama işlemleri ile karşılamayı sürdürdük.

İki Rapor arasında, kısa bir dönem piyasada likidite açığı oluşsa da genellikle likidite fazlası koşulları hakimdi.

Bu dönemde, likidite fazlasını sterilize etmek amacıyla depo alım ve swap ihalelerine devam ettik.

Etkin likidite yönetimimizle para piyasalarında gerçekleşen faiz oranlarının üst bandımız olan yüzde 40'a yakın seviyelerde oluşmasını sağlıyoruz.

TL mevduat, kredi büyümesi ve likidite yönetimi odaklı makroihtiyati tedbirleri sıkı parasal duruşumuzu desteklemek üzere uygulamaya devam ediyoruz.

TL mevduat payını artırmayı hedefleyen düzenlemeleri finansal koşullara göre revize ederek uyguluyoruz.

Kredi büyümesindeki dalgalanmaları yönetmek için ise büyüme sınırlarını kullanıyoruz.

Mevduat ve ticari kredi faiz oranları, ağırlıklı ortalama fonlama maliyeti ile uyumlu hareket ediyor.

Tüketici kredisi faizleri üzerinde ise ağırlıklı ortalama fonlama maliyetinin yanı sıra makroihtiyati tedbirler ile kredi riski gelişmelerinin etkili olduğunu değerlendiriyoruz.

2025 yılından itibaren kıymetli maden fiyat gelişmeleri ve artan jeopolitik riskler sonucunda TL payında dalgalanmalar yaşandı.

Ancak sıkı para politikası duruşumuz ve destekleyici makroihtiyati araç setimiz yurt içi yerleşiklerin TL mevduat tercihinin korunmasında etkili oldu.

Özellikle ikinci çeyrekten itibaren TL mevduata girişlerin hızlanması ile birlikte TL mevduatın payı yüzde 62'ye yükseldi. Yatırım fonlarını dahil ettiğimizde de bu görünüm değişmiyor.

2025 yılı son çeyreğinde hızlanan kredi büyümesi 2026 yılı ikinci çeyreğinden itibaren belirgin yavaşladı.

Para politikasındaki sıkı duruşa ilave olarak KMH limitlerinin büyüme sınırına dahil edilmesi, büyüme sınırlarının düşürülmesi ve istisna kredilerin kapsamının daraltılması gibi adımlar bu yavaşlamada etkili oldu.

Sonuç olarak şubat sonunda yüzde 34,6 seviyesinde olan toplam kredi büyümesi yüzde 25 dolayına geriledi.

Kredi büyümesindeki bu yavaşlama tüm kredi türlerinde görülüyor.

Nitekim, TL ticari ve bireysel kredi büyümeleri yüzde 35 seviyesine gerilerken, YP kredi büyümesi yüzde 10'un altına geriledi.

Kredi piyasasındaki bu gelişmelerin kredi kompozisyonunu iyileştirerek finansal istikrarı destekleyeceğini ve iç talepteki dengelenmeye katkı vereceğini değerlendiriyoruz.

İki Rapor dönemi arasında kısa vadeli tahvillere yönelik artan ilgiyle birlikte getiri eğrisinin kısa ucu geriledi.

Orta-uzun vadelerde ise sınırlı bir yükseliş oldu.

Artan jeopolitik belirsizliklerin risk göstergelerinde yol açabileceği bozulmayı kararlı ve proaktif politika duruşumuzla sınırlı tuttuk.

Risk primi ve döviz kuru oynaklığı bir önceki Rapor dönemine kıyasla da belirgin iyileşme kaydetti ve söz konusu gelişmeler öncesindeki seviyelerine yakınsadı.

27 Mart'ta 155 milyar dolar olan brüt rezervler 30 milyar dolar artışla 12 Ağustos itibarıyla 185 milyar dolar seviyesine yükseldi.

Swap hariç net rezervler aynı dönemde 35 milyar dolar artışla 56 milyar dolar seviyesine ulaştı.

ORTA VADELİ TAHMİNLER

Enflasyon tahminlerimizin detaylarına geçmeden önce, tahminlerimize baz oluşturan temel varsayımlarımızı sizlerle paylaşmak istiyorum.

Konuşmamın başında da belirttiğim gibi, küresel büyüme görünümüne ilişkin beklentiler jeopolitik gelişmelerin etkisiyle zayıf seyrini sürdürdü. Bu bağlamda, dış talep varsayımımızı 2026 yılı için aşağı yönde sınırlı olarak güncelledik.

İkinci güncellememiz petrol ve ithalat fiyatlarıyla ilgili. Ateşkesin ardından düşen ancak sonraki gerilimlerle yeniden yükselen petrol fiyatlarında, gerçekleşmelerin de etkisi ile aşağı yönlü bir güncelleme yaptık. Sürecin seyrine ilişkin belirsizlik devam etmekle birlikte petrol fiyatlarının 2026

yılı içinde kademeli olarak gerileyeceğini varsaydık. 2027 yılı petrol fiyatları varsayımımızı ise savaşın gidişatını göz önünde bulundurarak yukarı yönlü güncelledik.

Öte yandan, motorin rafineri marjları, doğal gaz ve diğer bazı emtia fiyatlarının da etkisi ile 2026 yılı ithalat fiyatları varsayımımızı bir miktar yukarı yönlü güncelledik. 2027 ithalat fiyatı varsayımımızı ise baz etkisi kaynaklı olarak aşağı çektik.

Bunlara ek olarak, gıda fiyatları varsayımlarımızı, gerçekleşme ve tarımsal emtia fiyatlarındaki görünüm kaynaklı olarak yükselttik.

Tahminlerimizi oluştururken, para politikasında sıkı duruşun korunduğu bir görünüm esas aldık. Ayrıca, ekonomi politikalarındaki eşgüdümün de devam edeceği varsayımını yansıttık.

Şimdi enflasyon tahminlerimize geçelim.

Şimdiye kadar özetlediğim görünüm altında, 2026 yıl sonu enflasyon tahminimizi yüzde 28 olarak yukarı yönlü güncelledik. Enflasyonun 2027 yıl sonunda yüzde 15'e, 2028 yıl sonunda ise yüzde 9'a geriledikten sonra orta vadede enflasyon hedefi olan yüzde 5 seviyesinde istikrar kazanacağını öngörüyoruz.

2026 yıl sonu tahmininde yapılan 2 puan güncellemede, motorin, doğal gaz ve enerji dışı emtia fiyatlarındaki görünüm etkili oldu. Eşel mobil uygulamasına yönelik düzenlemelerin etkisini de tahminlerimize yansıttık. Bunun yanı sıra, gıda enflasyonu varsayımında yapılan yukarı yönlü güncelleme ile yönetilen/yönlendirilen fiyatlar da enflasyon tahminimizin yükselmesinde rol oynadı.

Çıktı açığı tahminimizde ise önceki Rapor dönemine göre kayda değer bir güncelleme olmadı. Finansal koşullardaki sıkılığın korunmasıyla yurt içi talebin zayıf seyrini önümüzdeki dönemde sürdürmesini bekliyoruz.

Ayrıca, geçmiş enflasyona endeksleme eğiliminin güçlü olduğu hizmet kalemlerinde ataletin zayıflamasıyla hizmet enflasyonundaki düşüşün giderek daha belirgin hale geleceğini öngörüyoruz.

Sıkı parasal duruşun beklenti ve fiyatlama davranışlarındaki iyileşmeyi desteklemesiyle enflasyonun ana eğilimindeki gerilemenin önümüzdeki dönemde sürmesini bekliyoruz.

Hatırlayacağınız üzere Mayıs toplantımızda "tahmin iletişimine" ilişkin yeni bir yaklaşım belirlediğimizi açıklamıştık.

Bu kapsamda şimdi de sizlerle, öne çıktığını düşündüğümüz riskleri paylaşmak isterim.

Enerji fiyatları ile başlamam gerekirse;

Savaş ve ateşkesin gidişatına bağlı olarak petrol ve doğal gaz fiyatlarının daha uzun süre daha yüksek kalması, yukarı yönlü risklerin başında geliyor. Ayrıca motorin fiyatlarında rafineri marjları kaynaklı yükselişler de enerji fiyatları üzerindeki yukarı yönlü riskleri canlı tutuyor.

Diğer taraftan, ateşkese ilişkin haber akışının daha olumlu olması durumunda ise petrol fiyatları temel varsayımlardan düşük kalarak enflasyon üzerinde aşağı yönlü etki yapabilir.

Gıda fiyatları tarafında da, uluslararası tarımsal emtia fiyatları, tarımsal girdi fiyatları, iklim koşulları ve arz gelişmeleri her zamanki gibi önemini koruyor. Özellikle işlenmemiş gıda grubunda arz yönlü gelişmeler, kısa vadeli enflasyon görünümü üzerinde her iki yönde de etkili olabilir.

Bunun yanı sıra, farklı arz yönlü şokların son dönemlerde art arda ve daha sık görülmesinin, fiyatlama davranışları ve enflasyon ataleti açısından riskler barındırdığını yeniden vurgulamak isterim.

Para politikası duruşumuzu oluştururken; risklerin yönünü ve enflasyon beklentileri üzerindeki olası etkilerini bütüncül bir yaklaşımla değerlendirmeye devam edeceğiz.

Değerli Katılımcılar,

Konuşmamda belirttiğim gibi, jeopolitik gelişmelere ve bu gelişmelerin makroekonomik etkilerine ilişkin belirsizlik devam ediyor.

Dezenflasyon süreci, yaşanan bu gelişmelerin de yansımalarıyla ivme kaybetmesine rağmen devam ediyor.

Sıkı para politikası duruşumuz sayesinde iç talepteki zayıf seyir belirginleşti.

Ayrıca, piyasa katılımcılarının beklentileri bir miktar yükselse de, reel sektör ve hanehalkı beklentileri geriledi.

Para politikasının daha yoğun etkilediği kalemlerde enflasyonda yavaşlamayı daha net görüyoruz.

Ancak arz yönlü şoklar nedeniyle bu gelişmenin manşet enflasyona yansımaları sınırlı kaldı.

Bu şokların etkisi hafifledikçe, sıkı para politikası duruşumuzun katkısıyla, dezenflasyon sürecinin yeniden hızlanacağını öngörüyoruz.

Her fırsatta vurguladığım gibi; fiyat istikrarı, sürdürülebilir büyüme ve toplumsal refah artışı için bir ön koşul.

Bu nedenle, ara hedeflerle uyumlu bir seyir içinde fiyat istikrarı sağlanana kadar, sıkı para politikası duruşumuzu kararlılıkla sürdüreceğimizi yeniden belirtmek isterim.

Konuşmama son verirken, Rapor sürecindeki emekleri için başta Para Politikası Kurulu üyelerimiz, Başekonomist ve Başdanışman ekibimiz ile Araştırma ve Para Politikası Genel Müdürlüğü çalışanlarımıza ve bilgilendirme toplantımızın hazırlıklarında görev alan tüm çalışma arkadaşlarıma huzurlarınızda teşekkür ediyorum.

Şimdi Başkan yardımcılarımızla birlikte toplantımızın soru-cevap bölümüne geçebiliriz.